PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 25. April 1914. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Verantwortlichkeiten.

Von den Obligationen der Berliner Terrain- und Bau-Aktiengesellschaft, die in Höhe von 20 Mill. M. existieren, sind früher einmal 5 Mill. M dem Publikum zur Zeichnung angeboten worden. Die Handelsvereinigung hat jetzt eine Aufforderung an die Obligationäre gerichtet, diese Obligationen ihr zum Kurse von 75 % wieder zurückzuverkaufen. Die Frist für den Rückkauf ist am 23. April bereits abgelaufen, und in den Kreisen der Obligationäre hat man sich vielfach sehr indigniert darüber geäußert, daß diese Frist viel zu kurz bemessen gewesen sei, als daß es den Obligationengläubigern möglich gewesen wäre, die materielle Grundlage des Angebots und die Rechtsverhältnisse der Verantwortlichkeiten zu prüfen. Es darf wohl auch als ziemlich sicher angenommen werden, daß eine Anzahl von Obligationären keinen Gebrauch von der Rückkaufsofferte gemacht hat und hofft, später eventuell günstigere Bedingungen zu erlangen. Der ganze Fall ist nicht uninteressant. Im Augenblick wird freilich den Obligationenbesitzern Gelegenheit geboten, die Schuldverschreibungen günstiger los zu werden, als das auf dem Börsenmarkt möglich gewesen ist. Denn zur Zeit, als die Handelsvereinigung zum Rückkauf aufforderte, notierten die Obligationen nur etwa 70 %. Es unterliegt ferner keinem Zweifel, daß wahrscheinlich schon der Börsenkurs der Obligationen höher war, als es durch die innere Situation des Unternehmens gerechtfertigt scheint. Wenn man die Sicherheiten, die den Obligationären seinerzeit gegeben worden sind, in Betracht zieht, die in der Hauptsache aus Grundschulden und zweitrangigen Hypotheken bestehen, so kann man, obwohl ihr nomineller Wert sich auf 24 Mill. M. beläuft, kaum daran glauben, daß sie vollwertige Deckungen darstellen. Denn alle Unternehmungen, auf die die Sicherheiten eingetragen sind, werden von den Zahlungschwierigkeiten des Fürstentrusts erheblich tangiert, und wenn es im Zusammenhang damit zu Subhastationen kommen sollte, so ist mit einer Ausbietung dieser zweiten oder gar dritten Stellen keinesfalls zu rechnen. Am wichtigsten für die Gläubiger, am wichtigsten aber auch für die Erkenntnis der Gesamtsituation ist die Beleihung des Passagekaufhauses. Hier ist den Obligationären eine Hypothek in Höhe von 8 Mill. M. eingetragen, die hinter $4^1/_2$ Mill. Vorbeleihung rangiert. Das Schicksal des Passagekaufhauses aber berührt das Geschick der Obligationäre auch noch erheblich nach anderer Richtung hin. Denn der Besitz an Anteilen des Passagekaufhauses sowie die Forderung an dieses Unternehmen bestimmt ja ganz wesentlich die finanzielle Grundlage der Berliner Terrain- und Baugesellschaft, deren Gesamtaktiven natürlich den Obligationären schließlich auch haften. Nachdem nun jetzt die W. Wertheim G. m. b. H. ihre Zahlungen eingestellt hat, ist der Betriebswert des Passagekaufhauses vorläufig gleich Null. Dieser Betriebswert war reell aber überhaupt niemals in der Höhe vorhanden, wie er von der Verwaltung fingiert worden ist. In Fachkreisen hat man es sich niemals verhehlt, daß ein normales Warenhaus die Lasten, die durch den Mietvertrag mit der Passagekaufhausgesellschaft der W. Wertheim-Gesellschaft aufgehalst worden waren, nie hätte tragen können. Faktisch hat ja auch W. Wertheim diese Last nicht ertragen. Wir wissen ja doch alle, daß

die Mieten zum großen Teil gestundet werden mußten, so daß also der für das Passagekaufhaus errechnete Ertragswert stets nur eine Fiktion war. Bleibt also übrig, damit zu rechnen, daß es gelingt, unter erheblicher Reduktion der Verpflichtungen einen neuen Mieter zu bekommen, oder daß das Grundstück veräußert oder gar subhastiert wird. So oder so ist jedenfalls nicht daran zu denken, daß die Hypothekenverpfändung an die Obligationäre der Berliner Terrain- und Bau-Gesellschaft sich als vollwertig erweist. Normalerweise wird man daher den inneren Wert der jetzt mit 75 % zurückgekauften Obligationen mit nicht über 50 % annehmen dürfen.

Es mag sein, daß vielleicht bei der Normierung des höheren Rückkaufspreises das gefühlsmäßige Moment bis zu einem geringeren Grade mitgespielt hat, daß der Fürst Hohenlohe die Verluste des Publikums an einem Wert, der nun einmal mit seinem Namen verknüpft war, zu begrenzen wünschte. Aber als hauptsächlichstes Agens müssen wir doch realere Faktoren ansehen. Für die Obligationen haftet nämlich außer den hypothekarischen Sicherheiten noch eine Bürgschaft der Handelsvereinigung. Dieselbe Handelsvereinigung, die mit einem Anschein von Großmut 5 % über den Börsenkurs und beinahe 25 % über den inneren Wert der Obligationen bietet, macht damit immerhin noch ein gutes Geschäft, weil sie die Differenz bis zum Rückzahlungwert von 103 %, den sie garantiert hat, verdient. Griff man einmal überhaupt in die Tasche, so hätte man doch ruhig den vollen Wert bezahlen sollen, was im schlimmsten Fall den Mehraufwand von 1 Mill. ℳ erforderte. Denn die Einberufung einer Obligationärversammlung, um die Rückzahlung zu stunden oder den Zinsendienst zu reduzieren, wird materiell nicht ohne Schwierigkeiten und rechtlich nicht ohne ungewisse Prozesse abzuwickeln sein. Erledigen aber muß die Handelsvereinigung die Angelegenheit doch auf alle Fälle, denn zur Abwicklung der ruhigen Liquidation der Handelsvereinigung ist es notwendig, daß die Terrain- und Baugesellschaft nicht in Konkurs geht, daß vielmehr auch sie in Ruhe liquidiert werden kann. Weil das aber so sehr wichtig ist, deshalb hat man binnen einer möglichst kurzen Frist zur Rückgabe der Obligationen aufgefordert.

Aus Anlaß dieser Transaktion hat man in der Oeffentlichkeit vielfach von moralischen Verpflichtungen und Verantwortlichkeiten des Fürstenkonzerns und der Deutschen Bank gesprochen, und hier lag tatsächlich auch eine solche Verantwortlichkeit vor, weil mit den Emissionen und mit der Gründung der Gesellschaft der Name der Deutschen Bank verknüpft war. Es kommt weiter hinzu, daß gerade die Einbringung aller möglichen Objekte von seiten der Bergisch Märkischen Bank in die Terrain- und Bau Aktiengesellschaft der Anfang vom Ende des Fürstentrusts gewesen ist. Es soll durchaus zugegeben werden, daß die Deutsche Bank geglaubt hat, die Obligationen als sicher betrachten zu können. Es soll auch anerkannt werden, daß dieses Institut bei der ersten Sanierung der Terrain- und Baugesellschaft bereits Opfer gebracht hat, aber wenn somit vielleicht juristische Verantwortlichkeiten gar nicht mehr bestehen, so wäre es außerordentlich erwünscht gewesen, wenn man sich gerade um einer relativ kleinen Summe wegen nicht erst in die öffentliche Diskussion begeben hätte.

Aber wesentlich verschieden von der Verantwortlichkeit gegenüber den Obligationären der Terrain- und Baugesellschaft liegen doch die Dinge gegenüber den Warengläubigern der W. Wertheim G. m. b. H. Ich habe jüngst hier die Verhältnisse dieser Gesellschaft beleuchtet und wiederhole aus meinen früheren Darlegungen, daß die Warengläubiger dieses Kaufhauses ungefähr 4 Millionen zu fordern haben, während vorläufig nur schätzungweise die Gesamtpassiven auf etwa 17 bis 20 Millionen zu veranschlagen sein werden. Zum Schutze der Warengläubiger hat sich nun der verdiente Gläubigerschutzverband für Handel und Industrie eingesetzt. Es ist gewiß wünschenswert, daß die berechtigten Interessen der Warengläubiger energisch geschützt werden. Aber die phantastische Art, in der das im vorliegenden Fall geschieht, scheint mir doch überaus bedenklich. Man operiert hier — der Schutzverband selber tut das allerdings weniger als ein Teil der ihm nahestehenden Fachpresse — ebenfalls mit Regreßdrohungen und mit dem Hinweis, daß der Deutschen Bank und dem Fürstenkonzern die moralische Verantwortlichkeit obliegt, das Unternehmen im Interesse der Warengläubiger zu stützen. Zunächst übersieht man dabei, daß einmal rein formell der Warengläubiger wesentlich anders als wie z. B. der Obligationär bei der Terrain- und Baugesellschaft dasteht. Was der Obligationär verliert, hat er wirklich verloren. Von den vier Millionen dagegen, die die Warengläubiger der W. Wertheim G. m. b. H. zu fordern haben, besteht mindestens ein Teil aus dem Gewinn, mit dem die Waren verkauft sind, so daß mithin der den Warengläubigern drohende effektive Verlust durchaus nicht identisch ist mit der Differenz

zwischen der angemeldeten Konkursforderung und der Konkursquote, die ihnen in Aussicht steht. Außerdem aber haben die Obligationäre ihr Geld in den Obligationen angelegt zu einer Zeit, als sie diese Obligationen für vollwertig halten durften und im Vertrauen darauf, daß die Banken die Verhältnisse der Gesellschaft, deren Obligationen sie emittierten, sorgfältig geprüft haben. Die Warengläubiger von W. Wertheim dagegen haben ihre Waren zum allergrößten Teil erst in der letzten Zeit geliefert. Wenn sie der Gesellschaft Kredit einräumten, so mußten sie wissen, daß sie damit ein Risiko eingingen. Denn seit Jahren bereits sind die Verhältnisse der W. Wertheim G. m. b. H. kein Geheimnis mehr gewesen. Ich gehe aber noch weiter und behaupte, daß ein Teil der Gläubiger die schlechten Verhältnisse der Gesellschaft genau gekannt hat. Der Konkursverwalter wird sich ja wahrscheinlich mit der Art, in der einzelne Lieferungen zustande gekommen sind, genau zu befassen haben. Es wird sich bei solcher Prüfung vermutlich herausstellen, daß einzelne Gläubiger zu Preisen geliefert haben (unterirdische Beziehungen zwischen Einkäufern und Lieferanten dürften da nicht unerheblich mitgespielt haben), die sie von einem soliden Warenhaus, wie sie wohl wußten, niemals bekommen hätten. All diese Leute haben gewußt, daß dort einmal die Letzten die Hunde beißen werden. Nur haben sie gehofft, daß ihre geschätzte Konkurrenz von den Hunden gebissen werden wird und nicht sie selbst. Wenn der Warenhausbetrieb der W. Wertheim G. m. b. H. übermäßig lange hat aufrechterhalten werden können, so sind daran in erster Linie die Warengläubiger schuld gewesen, die in leichtsinniger Weise — vielfach direkt in der Hoffnung auf unreelle Gewinne — Kredite gewährten.

Nun wird allerdings ins Feld geführt, daß noch bis in die letzte Zeit hinein erklärt worden sei, der Fürstentrust stände hinter dem Unternehmen und die Bankgruppe würde schon die Warengläubiger nichts verlieren lassen. Diese Erklärung ist in besonders prägnanter Form in einem Fachblatt der Textilbranche, der „Deutschen Konfektion", publiziert worden. Dieses Fachblatt erklärt, daß es die Informationen, die die Grundlage dieser Veröffentlichungen bildeten, von der Geschäftsleitung der W. Wertheim G. m. b. H. erhalten habe, und daß die darin zum Ausdruck gekommene Auffassung noch vor kurzem durch Herrn Dr. Krätzer, den Direktor der Palästina-Bank, bestätigt worden sei. Das gleiche Blatt gebärdet sich nun überaus erregt und wirft der Presse, die auf einem anderen Standpunkt steht und immer gestanden hat, vor, daß sie „anstatt an der Aufklärung des Zusammenbruchs mitzuarbeiten und die Interessen der schmählich getäuschten Kaufleute energisch wahrzunehmen, sich in heuchlerischer Selbstgefälligkeit aufbläht und sich nicht scheut, den Warengläubigern in den Rücken zu fallen, indem sie mit allerhand Spitzfindigkeiten die Drahtzieher hinter den Kulissen, die einzig und allein die Urheber der Riesenverluste des Warenhandels sind, vor Regreßansprüchen zu bewahren sucht." Ich darf ja wohl ohne weiteres annehmen, daß diese Vorwürfe sich nicht gegen den „Plutus" und gegen mich richten. Und ich kann deshalb ganz objektiv den Ausführungen des Blattes entgegentreten. Ich will gar nicht an seinem guten Glauben zweifeln, mit dem es seine Informationen weitergegeben hat. Die Redakteure dieses Blattes mögen gute Fachkenner der Textilbranche sein; daß sie jedoch ihre Informationen so auffassen, wie es geschehen ist, spricht nicht dafür, daß sie von den Finanzierungen kapitalistischer Unternehmungen etwas verstehen. Wie konnte man überhaupt jemals annehmen — nachdem ja doch bereits seit Jahren der Zusammenbruch des Fürstentrusts evident war —, das Fürstenkapital würde die Wertheimgläubiger aus ihrer Misere erretten? Die Fürsten oder ihre Gesellschaft haben mindestens 12 Millionen in den Unternehmungen investiert. Mit dieser Riesensumme sind sie selbst Leidtragende. Sie könnten im allerbesten Falle heute auf ihre Ansprüche verzichten. Aber bevor man einen Status des Konkurses vorliegen hat, ist noch gar nicht zu übersehen, ob selbst im Falle eines solchen Verzichtes angesichts der geringen Masse und der langjährigen Mietverpflichtungen dadurch für die Warengläubiger eine nennenswerte Quote herauskommt. Wie man sich aber sonst ein Eingreifen des Fürstenkonzerns oder gar die Stützung eines absolut lebensunfähigen Unternehmens vorstellt, ist vollkommen schleierhaft.

Noch merkwürdiger aber sind die Konstruktionen, die eine moralische Verpflichtung der Deutschen Bank nachweisen sollen. Ich sehe einmal ganz davon ab, daß man nur in dringendsten Fällen moralische Verpflichtungen geltend machen soll gegenüber einem Institut, das ja schließlich nicht bloß Großkapitalist ist, sondern Verantwortung gegenüber tausenden von eigenen Aktionären trägt. Aber wo sind denn hier eigentlich moralische Verpflichtungen? Die Deutsche Bank hat früher einmal der W. Wertheim G. m. b. H. einen Kredit eingeräumt. Macht sie sich dadurch

moralisch haftbar? Soll sie jetzt aus der Tasche ihrer Aktionäre (denn die Direktoren bezahlen das doch nicht) etwa irgendeinen Betrag auf den Tisch des Hauses niederlegen?

Der Gläubigerausschuß und seine Trabanten erklären, man müsse die eigentlich Verantwortlichen ausfindig machen; das sei aber vorläufig wegen der Verschachtelungen im Fürstenkonzern noch nicht möglich gewesen. Ich möchte den Herren zu Hilfe kommen. Die Sache ist nämlich viel einfacher als sie glauben. Die gesamten Anteile der W. Wertheim G. m. b. H. befinden sich meines Erachtens in den Händen der Kaiserallee G. m. b. H., deren Anteile augenblicklich im Besitz der Handelsvereinigung sein dürften. Und die Schulden, die die W. Wertheim G. m. b. H. bei den Konzerngesellschaften des Fürstentrusts gemacht hat, dürften jetzt wohl auch alle an die Handelsvereinigung als Gläubigerin geschuldet werden. Da können meines Erachtens neue Dinge durch angeblich schwierige Untersuchungen überhaupt nicht mehr zu Tage gefördert werden. Man kann dem Fürstenkonzern allenfalls den Vorwurf machen, daß er nicht schon früher durch die Geltendmachung seiner Forderungen die W. Wertheim G. m. b. H. zur Konkurserklärung gezwungen hat. Das wäre allerdings erwünscht gewesen. Aber wenn dem Gläubigerschutzverband so sehr viel daran liegt, eine verantwortliche Persönlichkeit zu finden, so schlage ich ihm vor, sich einmal etwas näher die Person des Herrn Cohn-Donay, des Geschäftsführers der W. Wertheim G. m. b. H., anzusehen. Von Herrn Cohn-Donay rührt doch anscheinend die Publikation in der „Deutschen Konfektion" her. Herr Cohn-Donay hat wissen müssen, daß diese Erklärung irreführend war. Herr Cohn-Donay hätte schon seit langem normalerweise den Konkurs der Gesellschaft anmelden müssen. Er hat es nicht getan. Er hat damit gegen die strikten Bestimmungen des Gesetzes verstoßen und wird sich deshalb womöglich noch vor dem Strafrichter verantworten müssen. Herr Cohn-Donay wird ja wohl auch erzählen können, was eigentlich mit den Geldern geschehen ist, die aus dem Verkauf der Warenlager in der Leipziger Straße und in der Potsdamer Straße gelöst worden sind. Herr Cohn-Donay wird aber auch weiter darüber Rechenschaft abgeben müssen, wie es sich erklärt, daß in dem unter seiner Leitung geführten Warenhaus teuer eingekaufte Waren fortgesetzt verschleudert worden sind. Mir scheint, daß durch die Suche nach irgendwelchen geheimnisvollen Verantwortlichen die Aufmerksamkeit etwas allzusehr von der Person abgelenkt wird, die den Schlüssel zu all den Rätseln in der Hand hat. Mag Herr Cohn-Donay doch nähere Angaben machen, wenn er der Meinung ist, durch irgendwelche dem Fürstentrust nahestehenden Personen zu seiner Handlungweise verleitet worden zu sein. Dann wollen wir uns weiter sprechen. Aber Aufklärung muß man zunächst von ihm verlangen.

In diesem Zusammenhange kann ich es mir doch nicht versagen, auch noch ein paar Worte über Herrn Künzig, den Kammerpräsidenten des Fürsten von Fürstenberg anzufügen. Herr Künzig hat an den Gläubigerschutzverband einen Brief geschrieben, in dem er für sich und seinen Fürsten die Rolle des Mannes in Anspruch nimmt, der Haase heißt und von nichts weiß. Dieser Brief ist sehr vorsichtig gehalten und macht der Klugheit des Herrn Künzig alle Ehre. Danach hat er und die Fürstliche Verwaltung an nichts mitgewirkt. Unter anderem findet sich in seinem Brief die folgende Stelle: „Ebensowenig hat die Fürstliche Verwaltung an den Geschäften mitgewirkt oder irgendeinen Einfluß daran gehabt, welche zu dem von ihnen genannten Verkauf des Warenlagers in der Potsdamer Straße an die Firma A. Wertheim geführt hatten. Ich persönlich war übrigens der Auffassung, daß der Erlös aus diesem Warenlager abzüglich der Vergütung für den Vermieter für die Warengläubiger reserviert worden sei." Formell mag das alles korrekt sein. Aber dieser allzu deutliche Versuch, dem Fürsten Hohenlohe und seinen Vertrauensleuten die ganze Verantwortung für die jetzige Situation in die Schuhe zu schieben, ist menschlich nicht sehr schön, andererseits aber auch sehr amüsant für den, der weiß, wie rührig Herr Künzig bis vor ganz kurzer Zeit in Sachen Wertheim verhandelt hat. Gerade Herr Künzig hat wahrhaftig keine Veranlassung, sich als Unschuldsengel hinzustellen. Herrn Künzigs Tätigkeit in Sachen des Fürstenkonzerns war genau so wenig segensreich wie die des Herrn Hofmann. Er hat auf die Geschäfte des Konzerns einen sehr großen Einfluß gehabt und hat das meiste mitzuverantworten, was da geschehen ist!

Fideikommisse.[1]

Von Dr. A. Frauenthal-Berlin.

III.

In diesem letzten Artikel komme ich nun zu den Bestimmungen des Entwurfs, die das Familienrecht betreffen. Daß im allgemeinen die männliche Erbfolge vorhergesehen wird, dagegen läßt sich nichts einwenden, da das Fideikommiß eben zu Nutz und Frommen einer Familie geschaffen werden soll. Deshalb ist es aber schon eine Inkonsequenz, wenn in der „Besonderen Begründung" (S. 93 und 94) ausdrücklich hervorgehoben ist: „Ist freilich auch der Weiberstamm zur Nachfolge (durch den Stifter) berufen, so bleiben die Töchter des Fideikommißbesitzers und der Anwärter, weil sie dann selbst Anwärter sind, auch nach ihrer Verheiratung im Verband der fideikommißberechtigten Familie." Dieser Satz, der die Berechtigung von Kunkel-Fideikommissen, wie sie ja auch heute speziell im dänisch-holsteinischen Adel vorkommen, zugibt, ist ein direkter Widerspruch der ganzen sachlichen Ausführungen, die darauf hinauslaufen, daß die Fideikommisse den Besitz einer Familie wahren sollten. Hier wird also ein Land extra commercium gesetzt, nicht, damit es in einer Familie bleibt, sondern aus dem Besitz einer feudalen Familie ungeteilt in den einer anderen feudalen übergehen kann.

Geeignet, scharfen Protest hervorzurufen, ist auch folgende Ausführung: „Die Ehefrau eines Fideikommißbesitzers oder Anwärters müßte, da ihre Zugehörigkeit zur Familie nur durch das Band der Ehe vermittelt wird, folgerichtig ihre Stellung als Familienmitglied stets verlieren, wenn dies Band gelöst wird. Der Entwurf zieht aber diese Folgerung nur für den Fall, daß die Ehe vor dem Tod des Ehemannes aufgelöst wird." Hier wird jeder juristisch Denkende stutzen und sich sagen, folgerichtig könnte höchstens dieser Ausschluß der Frau bei Scheidung oder Trennung der Ehe nur dann doch sein, wenn sie der schuldige Teil ist. Denn daß sie durch Ausschluß aus dem Familienverband wegen der Schuld eines dritten gestraft wird, ist geradezu ungeheuerlich. Ihr können durch diesen Ausschluß nämlich sehr wertvolle Rechte entzogen werden, Rechte, die sie an ihre Kinder hat, die im Fideikommißverband weiter bleiben, und Rechte, die sie nach dem Tod ihres gewesenen Mannes als Witwe des Fideikommißbesitzers stiftungsgemäß haben kann, die also gesichert sind, während die Zuwendungen, die ihr geschiedener Mann ihr zu leisten hat, nach seinem Tode nicht gesichert sind, da sie nicht auf das Fideikommiß übergehen. Eine derartige allgemeine Bestimmung ist also meines Erachtens nach in jeder Weise zu verwerfen.

Welcher Geist aber das ganze Gesetz durchzieht, das geht wohl am besten aus den Sätzen hervor, den die „Besonderen Ausführungen" dem Erbrecht der Kinder aus nichtigen Ehen, nachträglich legitimierter Kinder, unehelicher Kinder und an Kindes Statt angenommener Personen widmen. Während ein von gesundem sozialen Geist erfülltes Gesetz unter allen Umständen in der Beziehung sich strikte an die durchaus nicht weitgehenden Vorschriften des BGB. halten müßte, statuiert der Entwurf in einfacher Beziehung ein Ausnahmerecht zugunsten von Prinzipien, die für unsere Tage nicht mehr anwendbar sind, es nicht einmal in den Zeiten des wahren Feudalismus waren, in denen man die „Bastarde", trotz des linken Schrägbalkens im Wappen, als zur Familie gehörig durchaus rechnete und in den meisten Fällen für erbberechtigt erklärte nach den legitimen Erben. Erst der Geist des Junkertums ist von dieser freieren Auffassung wieder abgewichen, und dieser Geist lebt in dem Entwurf. Die „Besonderen Ausführungen" (S. 94 ff.) lassen sich in diesem Sinne also vernehmen:

„Nicht zur fideikommißberechtigten Familie gehören nach Abs. 2 die Kinder aus nichtigen Ehen, uneheliche Kinder, für ehelich erklärte Kinder und Wahlkinder (an Kindes Statt angenommene Personen). Die Ausschließung der für ehelich erklärten Kinder und der Wahlkinder deckt sich mit den entsprechenden Vorschriften des allgemeinen bürgerlichen Rechts (vergl. §§ 1737, 1763 BGB.). Dagegen würden bei Anwendung der Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs uneheliche Kinder wenigstens dann in den Verband der fideikommißberechtigten Familie eintreten, wenn die Mutter Anwärterin (§ 1705), und Kinder aus nichtigen Ehen dann, wenn nicht beide Ehegatten die Nichtigkeit der Ehe bei der Eheschließung gekannt haben (§ 1699). Für das Fideikommißrecht erscheint jedoch auch hinsichtlich dieser beiden Gruppen ein strengerer Standpunkt geboten, weil die Aufnahme derartiger Abkömmlinge in den Verband der fideikommißberechtigten Familie dem Zweck und der geschichtlichen Entwicklung des Familienfideikommisses widersprechen würde, wie denn auch die Stiftungurkunden der bestehenden Fideikommisse, soweit sich übersehen läßt, durchweg an dem Erfordernis der ehelichen Abstammung streng festhalten. Hervorgehoben mag werden, daß danach künftig auch solche Kinder, die zwar in der Ehe geboren, aber vor der Ehe erzeugt, und ebenso solche, die durch nachfolgende Ehe legitimiert sind, als Mitglieder der fideikommißberechtigten Familie zu gelten haben, da das Bürgerliche Gesetzbuch diese Abkömmlinge den in der Ehe erzeugten in jeder Beziehung gleichstellt. Zwar läßt sich nicht verkennen, daß in den Stiftungurkunden sehr häufig auch die nicht in der Ehe erzeugten Abkömmlinge oder doch wenigstens die vor der Ehe geborenen von der Nachfolge in das Fideikommiß ausgeschlossen werden. Es erscheint indes nicht angezeigt, in einer so grundsätzlichen Frage von der reichsrecht-

[1]) Vgl. S. 190, 224 des Plutus.

lichen Regelung abzuweichen. Vielmehr genügt es, dem Stifter, falls er nach dieser Richtung strengere Anforderungen stellen will, auch für die Zukunft die Befugnis vorzubehalten, seine Auffassung in der Stiftungsurkunde zur Geltung zu bringen, sei es so, daß er die Erzeugung während der Ehe zur Voraussetzung für die Zugehörigkeit zur Familie macht, sei es, indem er sonstige besondere Anforderungen stellt, beispielsweise die Abkömmlinge geschlechtlich bescholtener Frauenspersonen ausschließt (§ 56 Abs. 3; vergl. unten zu Nr. 4). Dagegen war hinsichtlich der Frage, von wem und unter welchen Voraussetzungen der Mangel der ehelichen Geburt hinsichtlich der Stellung des Kindes zu der fideikommißberechtigten Familie geltend gemacht werden kann, die Aufnahme einer fideikommißrechtlichen Sondervorschrift nicht zu entbehren. Würde hier das allgemeine bürgerliche Recht angewandt, so würde die Unehelichkeit eines Kindes, das während der Ehe oder innerhalb von 302 Tagen nach der Auflösung der Ehe geboren ist, nur geltend gemacht werden können, wenn der Ehemann der Mutter die Ehelichkeit angefochten hätte oder, ohne das Anfechtungrecht verloren zu haben, gestorben wäre (§1593 BGB.); auch würde die Anfechtung der Ehelichkeit ganz ausgeschlossen sein, wenn der Ehemann das Kind nach der Geburt als das seinige anerkannt hätte (§ 1598 BGB.). Dieses Ergebnis wäre aber für das Fideikommißrecht kein angemessenes. Denn danach wäre es ein leichtes, in die vom Stifter berufene Familie eine nicht zu ihr gehörende Person einzuschieben und so die wohlerworbenen Rechte der berufenen Familienmitglieder empfindlich zu beeinträchtigen. Der Entwurf bestimmt daher im Anschluß an die Vorschriften der §§ 17, 18 ALR. II, 2 (vergl. auch die Aeußerung von Suarez bei v. Kamptz, Jahrbücher, Bd. 52, S. 50, 51), daß, wenn ein Kind während der Ehe oder innerhalb von 302 Tagen nach der Auflösung der Ehe geboren ist, seine Zugehörigkeit zur fideikommißberechtigten Familie wegen unehelicher Geburt, unabhängig von den Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuchs, bestritten werden kann, sofern der Zugehörigkeit von dem Familienpfleger oder einem Familienmitglied in öffentlich beglaubigter Form gegenüber der Aufsichtbehörde widersprochen ist. Dieser förmliche Widerspruch soll aber nur bis zum Ablauf von drei Jahren nach dem Tode des Ehemanns der Mutter zulässig sein.“

Es sind also drei Ausnahmen im BGB. zuungunsten nicht etwa nur der Kinder dieser Kategorien des Fideikommißbesitzers, nein, natürlich aller Fideikommißanwärter, die also alle nicht nur mit einem Makel behaftet werden, sondern auch schwere materielle Nachteile erleiden sollen, durch dieses Ausnahmegesetz vorgesehen. Erstens wird das Recht unehelicher Kinder, wenn die Mutter Fideikommißanwärterin ist, kurzerhand negiert, also diesen Kindern sogar das mütterliche Erbrecht geraubt! Wenn man so dem Ursprung aller Fideikommisse nachforschen würde, würde es sich in einigen Fällen herausstellen, daß sie gerade für derartige Kinder gestiftet worden sind. Also ganz abgesehen davon ist ein solcher antiquierter Grundsatz selbst in einem Gesetz, das ausschließlich zugunsten einer privilegierten Klasse einem Parlament vorgelegt wird, völlig unhaltbar, und der Reichstag hätte alle Veranlassung, schon beizeiten beim Herrn Staatssekretär der Justiz anzufragen, was er zu tun gedenkt, um die Verletzung eines Reichsgesetzes durch die preußische Landesgesetzgebung im gegebenen Fall zu verhindern. Das gleiche gilt natürlich von den Kindern aus nichtiger Ehe, wenn dem einen Ehegatten bei Eheschließung die Nichtigkeitsgründe unbekannt waren. Uebersetzen wir einmal den Fall ins Praktische: Irgendein Fideikommißanwärter schwindelt einem unbescholtenen Mädchen und ihren Anverwandten vor, er könne heiraten, obwohl er es rechtlich nicht mehr kann. Die Täuschung gelingt, es werden Kinder dem Paar geboren, und erst nachträglich kommt die Nichtigkeit der Ehe heraus. Dann soll die unglückliche Betrogene auch noch in ihren Kindern entehrt werden, entgegen den Bestimmungen des geltenden bürgerlichen Rechts! Wenn sich ein Parlament bereit findet, eine solche Anwendung gutzuheißen, dann ist es hohe Zeit, daß dieses Parlament endlich auf eine Grundlage gestellt wird, die etwas Gemeinsames mit dem Volk hat, dessen Willen es vertreten soll. Geradezu unglaublich ist es aber, daß der Entwurf es wagt, in seiner Begründung den Fideikommißstiftern gute Ratschläge zu erteilen, wie sie die vor der Ehe erzeugten, aber in der Ehe geborenen, oder die durch matrimonium subsequenz legitimierten Kinder aller Fideikommißanwärter entgegen dem Willen des BGB. rechtlos machen können, wobei ihnen noch der weitere Fingerzeig gegeben wird, doch gütigst auch völlig „normale Kinder“ ausschließen zu wollen, falls die Mutter vor Eingehung der Ehe eine „geschlechtlich bescholtene Frauensperson“ war. Schon die Anwendung eines solchen Ausdrucks in der Begründung eines Gesetzes spottet jeder Beschreibung!

Geradezu verletzend wirken auch die Ausnahmebestimmungen wegen der Berechnung der unehelichen Geburt, wobei es als direkt gegen jede ethisch höhere Auffassung gerichtet anzusehen ist, daß selbst die Anerkennung des Ehemanns, das Kind sei das seine, als ungenügend bezeichnet wird. Jeder Fideikommißanwärter soll in Zukunft bei solcher Sachlage das Recht haben, die eheliche Geburt und Legitimität einer derartigen „302-Tage-Kindes“ anzutasten, und er darf dieses saubere Recht bis drei Jahre nach dem Tod des Ehemanns der Frau vorbringen! Soll man auch noch hierüber Glossen schreiben? Ich überlasse wirklich dem Leser es, sie selbst zu machen.

Aber alle diese mannigfaltigen „Ausnahmen“ vom geltenden Recht genügen dem Entwurf noch lange nicht. Schließlich und endlich steht es dem Stifter frei, noch viel rigorosere Ausnahmen vom

bürgerlichen Recht auf undenkliche Zeiten hinaus für seine gesamte Nachkommenschaft vorzusehen. Die „Besondere Begründung“ sagt:

„4. Die durch Abs. 1 und 2 gegebene Begrenzung des Familienverbands ist insofern zwingender Natur, als der Entwurf eine Erweiterung dieses Verbands durch stiftungmäßige Anordnung, etwa durch Ausdehnung der Berufung auf Personen, die nicht miteinder verwandt sind, oder durch Aufnahme der nach Abs. 2 ausgeschlossenen Abkömmlinge, als dem Wesen der fideikommißrechtlichen Familiengemeinschaft widersprechend nicht gestattet. Dagegen soll, wie bereits oben angedeutet, die nach geltendem Recht bestehende Möglichkeit einer stiftungmäßigen Anordnung, nach der die Zugehörigkeit zur Familie von „besonderen Voraussetzungen“ abhängig gemacht wird, auch in Zukunft bestehen bleiben (Abs. 3). Eine solche Anordnung kann dahin gehen, daß für den Eintritt in den Familienverband besondere Erfordernisse aufgestellt werden, oder dahin, daß an bestimmte Tatsachen der Verlust der Mitgliedschaft geknüpft wird. Dabei versteht es sich von selbst, daß als besondere Voraussetzungen für die Entstehung und den Untergang der Familienrechte nur persönliche Eigenschaften oder solche Tatsachen in Frage kommen können, die entweder die allgemeine staatsbürgerliche oder gesellschaftliche Stellung der betreffenden Persönlichkeit oder doch ihre besondere Stellung in der fideikommißberechtigten Familie berühren. Innerhalb dieser selbstverständlichen Schranke darf sich die Willensbestimmung des Stifters mit der fideikommißberechtigten Familie frei betätigen, wie auch das Reichsrecht für die freigebigen Zuwendungen unter Lebenden oder von Todes wegen es nicht für angemessen erachtet hat, dem freien Willen bei Feststellung der Voraussetzungen, von denen der Erwerb oder der Genuß der Zuwendungen abhängig sein soll, Grenzen zu ziehen.“

Stiftunggemäße Erweiterung der Berechtigten an das Fideikommiß, das wird dem Stifter ausdrücklich verwehrt, auf den engbegrenztesten Kreis feudaler Versippter muß die Anwärterschaft beschränkt werden, und der kleinste „Makel“ schließt erbarmunglos viele Generationen vom Fideikommiß aus, brandmarkt mit einem Kainszeichen Frauen und Kinder. Hingegen verengen kann der Stifter den Kreis der Berechtigten nach Belieben: Er kann auch in Zukunft für alle Zeiten bestimmen, daß nur Sprossen aus adliger Ehe Fideikommißanwärter sein dürfen, er kann sogar eine bestimmte Anzahl „Ahnen“ für die Ehen verlangen, und er kann die Angehörigen nur einer Konfession als Erbberechtigte qualifizieren, er kann also dem ganzen Erbrecht des BGB. Hohn sprechen; denn die Krone wird solche Bestimmungen a limine nicht als unsittlich ansehen, da sie ja in mannigfaltigen älteren Stiftungurkunden enthalten sind.

Daß unterdessen die Welt, die Sitten, der Rechtsbegriff und die moralischen Anschauungen sich geändert, d. h. gebessert haben, das weiß der Gesetzentwurf nicht. Er bringt ein Klassengesetz, erlassen zugunsten einer bestimmten Kaste, des ostelbischen alteingesessenen Adels und seiner bürgerlichen Klientele aus dem Stand der Großgrundbesitzer jener Gegenden, und jede einzelne Bestimmung des Entwurfs ist hierauf berechnet. Ein Zehntel der Grundfläche des gesamten Staats soll zugunsten dieser Kaste extra commercium gesetzt werden können, gegebenenfalls darf noch über dieses Zehntel hinausgegangen werden, Latifundiengründungen werden nicht verhindert und der Stand des mittleren größeren Grundbesitzes, unter 300 Hektar, wird in gar keiner Weise berücksichtigt. Zugunsten einer feudalen Klasse werden Ausnahmerechte, auch die weitgehendsten im Familien- und Erbrecht, sowie vermögensrechtliche aller Art gefordert, und damit die Krone einen verstärkten Einfluß auf den privilegierten Stand sich erringt, damit das ostelbische Regiment in infinitum in Preußen währen soll, steht ihr die Bewilligung oder die Versagung so großer Benefizien für den Einzelfall zu. Wenn jemals ein Gesetz antisozial und reaktionär, auch vom wohlverstandenen konservativen Standpunkt aus, genannt werden muß, so ganz gewiß dieses! In des Euripides Herakles sagt Megara: „Wahrer Adel — fühlt sich in seinen Kindern mitgetroffen.“ Sie sagt es aber in dem Sinn, wie der Franzose meint: „noblesse oblige.“ Wir wollen abwarten, ob die edlen und erlauchten Herren des Herrenhauses und die Konservativen des Abgeordnetenhauses ebenso vornehm empfinden wie des Herakles Weib, und dies dadurch bekunden, daß sie den Gesetzentwurf ablehnen!

Revue der Presse.

Die Frankfurter Zeitung (10. April) bringt die gewohnte Zusammenstellung über die

Börsen-Kurse im März.

Der März hat auf der ganzen Linie — für festverzinsliche und für Dividendenwerte — Kursermäßigungen gebracht. Die Inderziffer, die den Durchschnittskurs für die Hälfte des an der berliner Börse zum Handel zugelassenen Kapitals angibt, berechnete sich Ende März auf 99,68% gegen 100,47% im Vormonat und 99,72% im März 1913. Der Durchschnittskurs für festverzinsliche Werte stellte sich auf 89,39%, nachdem er im Vormonat 89,76 und im März 1913 goch 89,96% betragen hatte. Von dem Rückgang der festverzinslichen Werte sind sämtliche Gruppen dieser Kategorie ziemlich gleichmäßig betroffen worden. Der Durchschnittskurs für die Dividendenwerte berechnete sich auf 161,15% gegen 164,45% im Vormonat und gegen 158,06% im März 1913. Allein für reine Industrieaktien stellt sich der Durchschnittskurs auf 207,5% gegen 210,26

im Vormonat und 196,48% im März 1913. Von den einzelnen Aktiengruppen sind hier insbesondere die der Montanindustrie (193,26% gegen 198,57), die des Textilgewerbes (154,81% gegen 158,48%) und die der Lederindustrie (167,36% gegen 175,48%) im März stärker rückgängig gewesen. Nicht unerheblich sind im abgelaufenen Monat auch die Kursverluste am Markte der Bankaktien gewesen, wo beispielsweise der Durchschnittskurs der Aktien deutscher Bankinstitute sich um 3,08% senkte. — Die

Deutsch-Luxemburgische Bergwerksgesellschaft

ladet zur Zeichnung auf ihre neuen 25 Mill. ℳ Obligationen ein. Das Berliner Tageblatt (20. April) macht bei dieser Gelegenheit darauf aufmerksam, daß die Sicherstellung dieser Anleihe recht mangelhaft ist. Die Gesellschaft verpfändet nämlich den Obligationären die Friedrich-Wilhelm-Hütte und die Zeche Kaiser Friedrich, von denen die erstgenannte Hütte einen Buchwert von 16,6 Mill. und die Zeche nach Angabe der Verwaltung einen Schätzungwert von 17,21 Mill. repräsentieren, so daß beide Objekte zusammen einen Gesamtwert von 33,86 Mill. ℳ darstellen würden und schon bei Akzeptierung dieser Zahlen die Belastung mit 26 Mill. ℳ als sehr hoch bezeichnet werden müßte. Bei der Belastung der Kaiser Friedrich nun ist daran zu erinnern, daß im vorigen Herbst die Deutsch-Luxemburgische Bergwerksgesellschaft von dem Allgemeinen Knappschaftverein ein Darlehen von 15 Mill. ℳ zu erhalten suchte, für das als Pfandobjekte die Zechen Tremonia und Kaiser Friedrich dienen sollten. Nachdem sich die Direktion des Knappschaftvereins schon zur Hergabe von je 7,5 Mill. ℳ auf jede der beiden Zechen bereit erklärt hatte, ließ die Aufsichtbehörde, das Oberbergamt zu Dortmund, durch die zuständigen Revierbeamten die Verhältnisse der beiden Zechen prüfen, und sich von ihnen ein Gutachten über die Eignung der Zechen als Sicherheitobjekte erstatten. Die Revierbeamten veranschlagten nun im Gegensatz zu der Deutsch-Luxemburgischen Bergwerksgesellschaft den Wert von Tremonia nur auf 5 und den von Kaiser Friedrich gar nur auf 2,5 Mill. ℳ. Insbesondere wurde auch von den Revierbeamten auf den unverhältnismäßig niedrigen Nutzwert der Zeche Kaiser Friedrich hingewiesen. Unter diesen Umständen kam die schon nahezu perfekte Beleihung der Zeche Kaiser Friedrich nicht zustande und auch auf Tremonia kam nur eine Anleihe von 5 Mill. ℳ zustande. Der Knappschaftverein ist also durch die Vorsicht seiner Aufsichtbehörde vor einer zu hohen Beleihung der Zeche Kaiser Friedrich bewahrt worden. Unter dem Schutze der Zulassungstelle der berliner Börse aber wird nun das Privatpublikum zu einer Transaktion veranlaßt, die der Knappschaftverein mit Recht abgelehnt hat, ja, die Summe, die es Deutsch-Luxemburg auf das Unterpfand Zeche Kaiser Friedrich gewähren soll, ist jetzt noch höher als die seinerzeit vom Knappschaftverein geforderte. — Auf S. 293 des Plutus war eine Entscheidung über die

Konkurrenzklausel der Firma Orenstein & Koppel

wiedergegeben worden, und mitgeteilt, daß eine von der Gesellschaft gegen einen früheren Beamten angestrengte Klage aus der Konkurrenzklausel abgewiesen und der Orenstein-Gesellschaft die gesamten Kosten des Rechsstreites auferlegt worden waren. Die Gesellschaft übermittelt uns nun die Entscheidung der letzten Instanz, des 19. Zivilsenats des Kgl. Kammergerichtes. In diesem Erkenntnis wurde das vorinstanzliche Urteil dahin abgeändert, daß die Kosten des Rechtsstreites dem beklagten Ingenieur auferlegt wurden. In der Begründung heißt es, daß die Frage, ob die Firma, bei der der Beklagte nach Lösung seines Dienstverhältnisses bei der Firma Orenstein eingetreten sei, eine Konkurrenzfirma sei, zu bejahen wäre, und daß es völlig unerheblich sei, ob die Tätigkeit, die der Beklagte bei den beiden Firmen entfaltet habe, eine verschiedenartige gewesen sei. Ferner sei eine unbillige Erschwerung des Fortkommens des Beklagten aus dem Inhalt der Konkurrenzklausel nicht herzuleiten, da der Beklagte als Ingenieur mit Hochschulbildung nicht auf die Betätigung im Eisenbahnfach (dem Spezialfach der Klägerin) angewiesen sei. Beschränke man in dieser Weise das Konkurrenzverbot auf das Spezialgebiet der Klägerin, so könne darin keine unbillige Erschwerung des Fortkommens gefunden werden, wenn das Verbot, wie hier, überhaupt nur auf die Dauer eines Jahres wirksam ist, mag die Entlohnung, so fährt das Urteil fort, bei der Klägerin auch sehr kärglich gewesen sein. — Die Vossische Zeitung (15. April) schreibt über

Trust-Unwesen.

In Deutschland beginnt man in weiten Kreisen die Trustgefahren zu erkennen. Die Margarinefabrikanten haben sich sofort, als die ersten Nachrichten von Trustbildungversuchen holländischer Fabrikanten sie erreichten, zu einem Bunde zusammengeschlossen. Beim Kampfe gegen den Zigarettentrust haben sich dagegen leider Verräter an den deutschen Interessen gefunden, die den Amerikanern wichtige Positionen in die Hände spielten. Die Herrschaft des Petroleumtrusts konnte bis jetzt noch leicht ertragen werden, weil er aus naheliegenden Gründen die Preise niedrig hielt. Der Versuch der Amerikaner, das deutsche Kali ihren Trustzwecken dienstbar zu machen, ist abgeschlagen worden. Aber jetzt bedroht uns der argentinische Fleischtrust, der geschickt die ganze Konkurrenz im Viehhandel und der Großschlachterei zu erwürgen sucht, und auch den für Deutschland außerordentlich wichtigen Häutehandel monopolisieren will. Es soll übrigens nicht unerwähnt bleiben, daß auch im eigenen Lande eine bedenkliche Tendenz zur Trustbildung vorherrscht. Beweise dafür sind die Existenz des Ruhrkohlensyndikats, des Rheinisch-Westfälischen Roheisensyndikats, des früheren Rohzucker- und Raffinerie-Verbands, der Milch- und der Spirituszentrale.

Aus den Börsensälen.

In den stillsten Ferienmonaten pflegt sonst das Geschäft nicht so engbegrenzt zu sein, wie gegenwärtig an der berliner Börse. Ohne dass man einer direkt flauen Stimmung verfallen wäre, herrscht in den Hallen der Burgstrasse eine scharf ausgeprägte Geschäftsunlust, die auf allen Marktgebieten gleichmässig zum Ausdruck kommt. Man ist auf einem toten Punkt gewissermassen angelangt. Einmal sieht die Baissepartei, falls nicht die Politik doch noch eine ausgesprochen ungünstige Wendung nimmt, keine grössere Kurschancen nach unten, weil man eben die meisten Papiere bereits für billig genug halten kann, als dass nunmehr solvente Kapitalisten zu Anlagekäufen schreiten und so die Kurse halten können. Dann aber glaubt auch der hartnäckigste Haussier gegenwärtig nicht, in Kürze mit seiner Tendenz grosse Erfolge einheimsen zu können. Die Situation in der Industrie hat nicht die geringste Aenderung zum Besseren erfahren, im Gegenteil, Industrien, die bisher gut gearbeitet haben, beginnen in die allgemeine Verschlechterung mit hineingezogen zu werden. So z. B. die Porzellanindustrie, deren bisher sehr erheblicher Export nach Amerika in letzter Zeit in stark rückläufige Bewegung geraten ist, hauptsächlich infolge der sehr fühlbaren japanischen Konkurrenz, die sich dank ihrer ungleich billigeren Gestehungkosten den Markt der Union, auf dem bislang die deutsche Exportindustrie an erster Stelle stand, schnell erobert hat. Ueberall, wohin man sonst blickt, ist nur Unerfreuliches zu gewahren. Der Eisenmarkt in Belgien, Frankreich, Amerika und England liegt nach wie vor darnieder; in Deutschland nehmen die Betriebseinschränkungen bei den Werken weiter zu. Die Stabeisenpreise halten sich noch immer auf einem ausserordentlich niedrigen Niveau, der Röhrenmarkt, das Blechgeschäft, der Zinkmarkt: nirgends eine Besserung. Die Unternehmungen, die ihre Abschlüsse veröffentlichen, schlagen grösstenteils Dividendenreduktionen vor, am Frachtenmarkt hört man von neuen Unterbietungen und Preisermässigungen: kurz, auf ziemlich allen Gebieten, abgesehen vom Kohlenmarkt, der durch den englischen Bergarbeiterstreik eine kleine Belebung erfahren hat, bieten sich Perspektiven, die der Haussespekulation es geraten erscheinen lassen, in der Reserve zu beharren. So ist denn die Umsatztätigkeit an der Börse auf das allerbescheidenste Mass reduziert, und die Kursschwankungen sind so gering, dass die Tagesspekulation wirklich nicht mehr auf ihre Kosten kommt.

* * *

Auch die Politik tat in der letzten Woche wieder einmal das Ihre zur Beunruhigung der Börse. Mit ängstlicher Anteilnahme verfolgt man das Befinden des greisen Kaisers Franz Josef, dessen katarrhliche Erkrankungen im Frühjahr und im Herbst der Börse jedesmal einen heilsamen Schrecken einzujagen pflegen, bei dem aber diesmal die Krankheit einen etwas bösartigeren Verlauf als sonst zu nehmen scheint. Man ist versucht, hierbei an die Zeit zurückzudenken, als die berliner Börse um das Befinden des 90jährigen Kaiser Wilhelm bangte, und wo regelmässig an den Tagen, wo der greise Monarch sich beim Aufziehen der Wache am Fenster zeigte, die Disconto-Commandit-Anteile das damalige Börsenbarometer — eine feste Haltung aufwiesen, und wo sie umgekehrt in schwacher Haltung verkehrten, wenn der Kaiser nicht am Fenster erschienen war. Die Sorge, mit der die Börse gegenwärtig nach Schönbrunn blickt, ist ja nicht unverständlich, wenn man sich vergegenwärtigt, dass im Gegensatz zum alten Kaiser der Thronfolger Anhänger einer mehr aggressiv gerichteten Politik ist, und zurzeit, wo wieder einmal in Südalbanien die Flammen auflodern, und auch die übrige Balkanliquidation noch durchaus nicht endgültig erledigt sein dürfte, für einen temperamentvollen Herrscher der lockenden Gelegenheiten, neue Lorbeerreiser für die alten Fahnen des Hauses Habsburg zu erkämpfen, gar zu viele scheinen. Ganz abgesehen davon, dass so manche der vielsprachigen Völkerschaften der Monarchie, denen der eigentliche österreichische Staatsgedanke nichts bedeutet, nur durch die Sympathien für den alten Herrscher noch zusammengehalten werden. Etwas kühler als Kaiser Franz Josefs Gesundheitzustand lassen die Börse die amerikanischen Verwicklungen. Der Amerikanermarkt bekundete eine erfreuliche Widerstandsfähigkeit. Vielleicht nicht so sehr deshalb, weil sich unsere Börsen mehr und mehr von Wallstreet emanzipiert haben, als darum, weil in den letzten Monaten — worauf an dieser Stelle schon einmal hingewiesen wurde — infolge der Verstimmung über die Misswirtschaft in den amerikanischen Eisenbahnverwaltungen starke Abgaben in diesen Werten erfolgt sind, so dass die Engagements der hiesigen Börse in Amerikanern gegenwärtig als verhältnismässig gering anzusehen sind. So wird denn wohl auch in dem Falle, dass die kriegerische Exkursion, in die den Cunktator und überzeugten Pacifisten im weissen Hause hineinzuhetzen den amerikanischen Liebhabern der wertvollen mexikanischen Petroleumfelder nun endlich gelungen ist (ein Gegenstück zu dem von Cecil Rhodes inaugurierten, um die Goldfelder Südafrikas geführten Burenkrieg), von längerer Dauer sein sollte, die Rückwirkung auf die deutschen Börsen nicht übermässig gross sein.

* * *

Eine Baisseattacke mussten sich am Dienstag die Aktien der Vereinigten Königs- und Laurahütte gefallen lassen. Die Börsenspekulation motivierte ihre Abgaben mit dem Hinweis auf den Kapitalsbedarf der Gesellschaft und sprach auch von einer Dividendenreduktion. Dass Laurahütte Geld braucht, ist ja nichts Neues. In der letzten Generalversammlung hat auch Herr Hilger kein Hehl daraus gemacht, dass die Bankschuld, die damals auf die Hälfte des im Betrage von 10 Mill. Mark von dem Bankenkonsortium eingeräumten

Höchstkredites, also auf ca. 5 Mill. M beziffert wurde, konsolidiert werden solle. Die Laurahütte hat seit dem Jahre 1908, wo sie ihr Kapital um 9 Mill. ℳ vergrösserte, keine Vermehrung des Aktienkapitals vorgenommen, dafür hat Herr Hilger, der in stetem, aber, wie es scheint, fruchtlosem Kampfe gegen die übermächtigen, weil geographisch glücklicher gelegenen, westlichen Werke sein Unternehmen modernisiert und erweitert hat, nicht unerhebliche Summen weiter in ihm investiert. Ob der zweifellos bevorstehenden Kapitalserhöhung auch eine Dividendenreduktion folgen wird, ist selbstverständlich noch nicht vorauszusehen. Das abgelaufene Jahr ist zweifellos für die Laurahütte ungünstig verlaufen. Bereits in der vorigen Generalversammlung sprach sich Geheimrat Hilger sehr pessimistisch über die Zukunft aus und sprach davon, dass infolge der schlechten Eisenkonjunktur das laufende Jahr verdorben sei und die Gruben allein nicht alle Ausfälle decken könnten. Damals lag der Kohlenmarkt noch günstig. Der erste Halbsjahrsausweis hat immerhin noch das gleiche Resultat wie das erste Semester des Geschäftsjahres 1912/13, 5,81 Mill. ℳ Bruttoüberschuss gegenüber 5,87 Mill. ℳ, erbracht. Seitdem aber ist das Geschäft schlechter geworden und insbesondere der Kohlenversand nach Russland abgeflaut. Die Laurahütte ist jedoch nicht, wie andere Unternehmungen, die vor einer Aktienemission stehen und ein möglichst hohes Aktienagio erzielen wollen, gezwungen, à tout prix die Dividende aufrechtzuerhalten. Ihre Aktien sind grösstenteils so gut placiert, dass auch in den Jahren, wo nur eine 4 %ige Dividende ausgeschüttet wurde, der Kurs auf einer relativ abnormen Höhe gehalten werden konnte und trotz mancher Anstrengungen einfach nicht wesentlich zu erschüttern war. So seltsam auch eine mit einer Dividendenreduktion gepaarte Kapitalserhöhung sich ausnehmen würde, so könnte sich also doch, wenn sie wollte, die Laurahütte dieses Kunststückchen erlauben. I. V.: Hans Goslar.

Wie lege ich mein Kapital an?

Die Erwartungen auf eine Belebung des Börsengeschäftes infolge der bemerkenswerten Erleichterung des Geldmarktes haben sich nicht erfüllt. Die Geldsätze an der Börse sind nur kurze Zeit während der Erledigung der Ansprüche zum Quartalswechsel etwas heraufgegangen. Bald darauf aber hat eine erneute Abwärtsbewegung der Zinssätze begonnen, die schliesslich einen noch niedrigeren Stand hervorrief als er im ersten Quartal des Jahres 1914 zu beobachten gewesen war. Die Reichsbank hat zwar bis jetzt keine weitere Herabsetzung ihres Diskonts vorgenommen. Die Bewegung ihrer Zinsrate ist aber für den Börsenverkehr lange nicht so wichtig wie die Höhe der Geldsätze am offenen Geldmarkt. Für das Publikum kommt aber in erster Linie der Zinssatz in Frage, den die Banken für Einlagen gewähren. Während des ganzen letzten Jahres waren diese Depositenzinsen recht hoch hoch, und das Publikum hatte keine Veranlassung, Effekten zur Kapitalsanlage zu kaufen, wenn es täglich kündbare Gelder nur um eine Kleinigkeit niedriger verzinst bekam. Gerade hierin ist aber im neuen Jahre ein sehr wichtiger Wandel eingetreten. Der Rückgang der Geldsätze an der Börse, die Ermässigung des Diskonts für Wechsel und die niedrigeren Zinsen für Ultimogelder haben die Banken veranlasst, auch ihrererseits der Kundschaft weniger Zinsen für Guthaben zu gewähren. Es bestehen zwar keine allgemeinen Bestimmungen für die Verzinsung von Depositen. Immerhin bilden aber die Sätze einen gewissen Massstab, die von der Stempelvereinigung, dem Bund der grossen Berliner Banken und Bankiers festgesetzt werden. In der Stempelvereinigung sind die Zinsen für täglich kündbare Depositen bis auf 1½ % heruntergesetzt worden, ein Satz, der kaum noch als Verzinsung nach deutschen Begriffen angesehen werden kann. Der Privatdiskont der berliner Börse ist gleichfalls bis auf 2¼ % gesunken.

Diese billigen Geldsätze müssten unter normalen Verhältnissen nicht nur eine starke Anregung auf das wirtschaftliche Leben ausüben, da die Gewerbetreibenden und die Händler für ihr Geschäft sich ohne grosse Kosten leicht Mittel verschaffen können, sondern vor allem hätte man auch eine Steigerung des Effektengeschäftes erwarten können, da die geringe Verzinsung der Depositeneinlagen zum Erwerb höher verzinslicher Effekten veranlassen muss. Das ist aber bisher nicht der Fall gewesen. In der Industrie sind nur ganz vorübergehend Anzeichen eines besseren Geschäftsganges zu bemerken gewesen, und im Börsenverkehr herrschte sogar eine Stille, wie sie selbst in dem ruhigen vorigen Jahr nur sehr selten eingetreten ist. Für die wichtigsten Spekulationspapiere sind zeitweise keine Kurse im Terminverkehr festgestellt worden. Es fehlte im ganzen Wirtschaftleben durchweg an der Zuversicht auf eine baldige Besserung. Da die stille Sommerzeit nicht mehr weit ist, sind auch die Hoffnungen auf einen Aufschwung in der nächsten Zeit fast geschwunden, so dass besondere Anregungen bis zum Herbst kaum erwartet werden dürfen.

In den einzelnen Industrien sieht es gegenwärtig noch etwa genau so aus wie vor vier Wochen. In der westdeutschen Kohlenindustrie sind seit dem 1. April die niedrigeren Kohlenpreise in Geltung getreten, die zweifellos zusammen mit dem Rückgang der Förderung und der Koksherstellung eine Verschlechterung der Erträgnisse im laufenden Geschäftsjahr zur Folge haben werden. Wenn sich hierdurch auch die Aussichten der Kohlenwerke zunächst etwas vermindern, so muss doch auf der anderen Seite in Betracht gezogen werden, dass sich die Lage des Kohlen-

syndikats für die fernere Zukunft insofern gebessert hat, als die Erneuerung des Kohlensyndikats auf breiter Grundlage wahrscheinlicher geworden ist. Trotz einer etwas drohenden Verminderung der Dividende für 1914 ist deshalb eine Kapitalsanlage in Kohlenpapieren nicht unvorteilhaft, wenngleich damit gerechnet werden kann, dass vielleicht im Herbst die Ankündigung der niedrigeren Dividenden noch eine Ermässigung des Kursstandes nach sich zieht.

Eine grössere Rolle als bei den Kohlenpapieren spielen an der Börse gegenwärtig die niedrigeren Dividenden bei den Eisenpapieren. Was schon vor etwa einem Jahre vorausgesagt werden konnte und auch tatsächlich angekündigt wurde, ist jetzt eingetreten. Die ausserordentlich starken Rückgänge der Preise für die Eisenfabrikate haben die Gewinne sämtlicher Eisenwerke geschmälert, da eine Ausgleichung durch vermehrte Erzeugung kaum möglich war. In ganz besonderem Masse sind aber von diesen ungünstigen Verhältnissen alle diejenigen Gesellschaften betroffen worden, die lediglich fertige Fabrikate der Eisenindustrie herstellen und dazu Rohstoffe einkaufen müssen. Denn infolge der Preispolitik der deutschen Kartelle für Rohstoffe sind die Preise für diese kaum ermässigt worden. Kohle, Koks, Roheisen, Halbzeug mussten in den Zeiten der schlechtesten Konjunktur fast genau noch so teuer bezahlt werden wie zur Zeit, als die Fabrikatspreise auf ihrem Höhepunkt standen. Infolgedessen haben alle Hütten- und Eisenwerke, ebenso die Metallfabriken, die ihre Rohstoffe einkaufen müssen, im letzten Geschäftsjahre alle Verluste erlitten. Namentlich ist dies, wie bei jedem Umschlag der Konjunktur, bei den sogenannten reinen Walzwerken der Fall gewesen. Die grossen gemischten Hüttenwerke, die sich die Rohstoffe, Koks und Eisen, selbst herstellen und zum Teil sogar noch zu den guten Preisen verkaufen konnten, haben hierdurch einen teilweisen Ausgleich der Mindergewinne erzielt, so dass sie jetzt mit der Dividende nicht so stark zurückzugehen brauchten. Da die Mehrzahl der Eisenwerke ihr Geschäftsjahr mit dem 30. Juni abschliesst, spielen diese Dividendenschätzungen gegenwärtig an der Börse eine grössere Rolle.

In der Textilindustrie sind die Aussichten gleichfalls nicht besonders gut. Namentlich die Jutespinnereien haben unter einem starken Rückgang der Preise ihrer Fabrikate zu leiden. Bei den übrigen Fabriken kommt der allgemeine Niedergang des Geschäftslebens und die verminderte Kauflust besonders in Betracht. Die Folgen der den Textilfabriken ungünstigen Mode kommen erst jetzt so recht zum Ausdruck, wo diese Mode schon wieder verschwinden will. Auch in den anderen Gewerben macht sich die wirtschaftliche Depression noch geltend, wenn auch keineswegs eine besondere Krisis zu drohen scheint. Solche Zeiten, in denen sich bereits die Zeiten eines neuen Aufschwunges bemerkbar machen, werden allgemein als recht günstig für eine vorteilhafte Kapitalsanlage angesehen. Freilich ist gerade jetzt besonders scharf zwischen gutfundierten und unsoliden Unternehmungen zu unterscheiden, da die letzteren den Aufschwung nicht mehr miterleben werden. Bei unseren Empfehlungen von Aktien zur Kapitalsanlage haben wir jedoch stets bereits auf die solide finanzielle Basis Rücksicht genommen.

Noch geringer als am Markte der Aktien sind in den letzten Wochen die Veränderungen am Rentenmarkte gewesen. Die Erleichterung des Geldmarktes hat hier besonders deshalb nicht zum Ausdruck kommen können, weil dauernd neue Anleihen an den deutschen Markt kamen, deren Ende auch jetzt noch nicht zu erwarten ist. Der hiervon ausgehende Druck wird voraussichtlich auch noch längere Zeit zu spüren bleiben.

I.

Anlage von 15000 ℳ in heimischen Renten zu 4,27 %.

5000 ℳ in 4 % auslosbaren Preussischen Schatzscheinen zu 98,80 %,
5000 ℳ in 4 % Teltower Kreisanleihe zu 95,40 %,
5000 ℳ in 4½ % Elberfelder Farbenfabrik-Obligationen zu 102 %.

Die Zeiten, in denen die Schatzscheine des Deutschen Reiches und Preussens mit kurzer Laufzeit noch wesentlich unter Pari gekauft werden konnten, sind infolge der niedrigen Geldsätze für längere Zeit verschwunden, und er erscheint fraglich, ob sie überhaupt wiederkommen werden. Zeitweise boten diese Schatzscheine bei Verrechnung des Einlösunggewinnes eine Verzinsung von 5 % und darüber. Heute haben sie aber fast alle wieder den Paristand erreicht und notieren zum Teil sogar noch darüber. Nur die neuesten Preussischen Schatzscheine, die einen so grossen Zeichnungerfolg hatten, sind zwar auch gegenüber dem Zeichgungkurs bisher um 1,80 % gestiegen, halten sich aber heute (18. April) noch immer um 1,20 % unter Pari. Das hängt damit zusammen, dass diese Schatzscheine nicht wie die übrigen schon nach wenigen Jahren zurückgezahlt werden, sondern erst in spätestens 16 Jahren zur Einlösung gelangen. Wie an dieser Stelle schon des öfteren ausgeführt worden ist, sind die Schatzscheine in sechzehn gleiche Serien eingeteilt worden, von denen jedes Jahr eine zur Parirückzahlung ausgelost wird. Bei einer Auslosung der zugeteilten Serie in den nächsten Jahren erhöht sich die Verzinsung wesentlich. Wenn dagegen die Serie erst nach sechzehn Jahren getroffen wird, so kann von einer Erhöhung der Rente kaum mehr die Rede sein. Rechnet man mit einer durchschnittlichen Auslosung nach acht Jahren, so beträgt dann der Kursgewinn 1,20 % ohne Berücksichtigung der Spesen, also für jedes Jahr des Besitzes etwa 0,15 %. Diese Verzinsung ist immerhin noch befriedigend, wenn man berücksichtigt, dass da-

für eine erstklassige Anlage erworben wird, die jederzeit wieder verkauft oder lombardiert werden kann.

Die Anleihen der deutschen Kreisverbände haben nur in wenigen Fällen die Börsenfähigkeit erlangt. Die $3^1/_2$ % und die 4 % Anleihe des Kreises Teltow werden jedoch an der berliner Börse notiert. Es handelt sich hier allerdings um einen finanziell besonders leistungfähigen Kreis, dem wichtige berliner Vororte angehören und der auch in aussergewöhnlichem Umfange gemeindliche Anlagen geschaffen hat. In erster Linie hat der Kreis Teltow grosse Kapitalien aufgenommen zum Bau des Teltowkanals, der sich im Laufe der Jahre befriedigend entwickelt hat. Auch eine Strassenbahn und eine Flotte gehören dem Kreis. Seine Anleihen können daher im Range den besten deutschen Stadtanleihen gleichgestellt werden. Dabei hat die 4 % Anleihe gegenwärtig einen verhältnismässig niedrigen Kursstand, so dass sie sich mit über 4 % bei einem Erwerb verzinst. Es gibt eine 4 % Anleihe vom Jahre 1904 im Emissionsbetrage von etwa 25 Mill. ℳ und eine vom Jahre 1907 von etwa 13 Mill. ℳ. Beide Anleihen werden jährlich mit $^1/_2$ % getilgt. Da jedoch die Tilgung durch börsenmässigen Ankauf erfolgen kann, spielt sie gegenwärtig bei der Kapitalsanlage keine Rolle.

Die Elberfelder Farbenfabriken gehören zu den am besten fundierten industriellen Unternehmungen Deutschlands, die sich in sehr guter Rentabilität befinden. Erst jüngst hat die Gesellschaft ausser einer Dividende von 28 % einen Bonus in der Form eines wertvollen Bezugsrechtes an die Aktionäre verteilt. Wenn die vorgeschlagene Kapitalserhöhung genehmigt wird, so verfügt die Gesellschaft über ein Aktienkapital von 54 Mill. ℳ. Im Jahre 1909 hat sie zur Verstärkung der Betriebsmittel eine Anleihe von 25 Mill. ℳ aufgenommen, die mit einem Zinsfuss von $4^1/_2$ % ausgestattet ist und zum Kurse von 102 % zurückgezahlt werden muss. Die Tilgung muss durch Auslosung erfolgen. Gegenwärtig spielt sie aber keine Rolle, da sich der Kurs so hoch wie der Auslosungkurs stellt. Eine besondere hypothekarische Sicherstellung ist für die Anleihe nicht eingetragen worden. Die Gesellschaft hat sich nur verpflichtet, bis zur Tilgung der Anleihe keine Anleihe mit besseren Rechten auszugeben. Bei der finanziellen Verfassung der Gesellschaft kann die Anleihe aber auch ohne besondere Garantie als gute Kapitalsanlage bezeichnet werden.

II.

Anlage von 20 000 ℳ in heimischen und fremden Renten zu 4,56 %.

5000 ℳ in 4 % auslosbaren Preussischen Schatzscheinen zu 98,20 %,
5000 ℳ in 3 % Hessischer Staatsanleihe zu 74,75 %,
5000 ℳ in $4^1/_2$ % Budapester Stadtanleihe zu 89 %,
5000 ℳ in $4^1/_2$ % Anatolischer Eisenbahn-Anleihe zu 90,40 %.

Nach unserem Grundsatz, dass jede Kapitalsanlage wenigstens zum Teil aus solchen Papieren bestehen muss, die jederzeit ohne grosse Schwierigkeiten und Kursverluste zu Gelde gemacht werden können, sind auch in diese Anlage wieder die recht befriedigend verzinslichen Schatzscheine Preussens aufgenommen worden, von denen oben die Rede gewesen ist.

Die 3 % Anleihen des Reiches und der Bundesstaaten hatten lange Zeit hindurch einen Kursstand von weniger als 75 % eingenommen, so dass sie sich mit über 4 % verzinsten. Die meisten der Anleihen sind inzwischen wieder über dieses Niveau gestiegen. Nur einige Anleihen kleinerer Bundesstaaten sind noch darunter geblieben. Zu diesen gehören in erster Linie die hessischen Anleihen. Gerade für eine dauernde Kapitalsanlage empfiehlt sich wegen der besseren Verzinsung der Ankauf dieser an den Börsen vernachlässigten Anleihen, da hinsichtlich der Sicherheit zwischen den Papieren der verschiedenen deutschen Bundesstaaten kein Unterschied gemacht zu werden braucht.

Die Budapester Stadtanleihe ist erst im laufenden Jahre an den deutschen Markt gekommen. Sie gehört zu den zahlreichen Anleihen, die in den letzten Jahren der österreichisch-ungarischen Monarchie von Deutschland gewährt worden sind, so dass des Guten fast ein wenig zuviel getan worden ist. Wenn auch die deutsche Volkswirtschaft von dieser Kreditgewährung keinen besonderen Vorteil gehabt hat, so gehören doch gerade die Anleihen Oesterreich-Ungarns zu den zugleich guten und hoch verzinslichen Anlagewerten der deutschen Börsen. Die Stadt Budapest im besonderen verfügt über ein umfangreiches Vermögen, das hauptsächlich in Grundstücken besteht und dem Werte nach die Schulden der Stadt übersteigt. Dazu kommt als Sicherheit für die Gläubiger noch die grosse Steuerkraft der ungarischen Hauptstadt. Gefahren drohen dem Erwerber der Anleihe nur von einem kriegerischen Konflikt, in den die Donaumonarchie hineingezogen wird. Ein solcher Konflikt würde aber auch für ganz andere Werte noch verhängnisvoll werden. Niemand braucht sich durch eine solche Möglichkeit von dem Erwerb abhalten zu lassen. Das deutsche Publikum tut im Gegenteil gut daran, wenn es die gute Verzinsung der österreichisch-ungarischen Werte ausnützt. Die Budapester Stadtanleihe ist noch dazu, wie auch die anderen neuen Emissionen, in Markwährung ausgestellt und damit gegen etwaige Schwankungen der ungarischen Valuta sichergestellt. Auch ist ihr Gesamtbetrag von über 100 Mill. ℳ so erheblich, dass dem Papier immer ein grösserer Markt geöffnet sein wird.

Die türkische Krisis kann einstweilen als beendet angesehen werden, so dass auch für den Kapitalisten nicht mehr die ängstliche Zurückhaltung von allen türkischen Werten zu bestehen braucht. Eine gute Anlage bieten unter diesen augenblicklich die Obligationen der Anatolischen Eisenbahngesell-

schaft. Die Verhältnisse dieser Bahn waren auch während des Krieges gut, liessen sich aber immerhin so lange nicht genau übersehen als wie die Bahn ihre grossen Auslagen für die Beförderung der türkischen Truppen von der Regierung nicht zurückerhalten hatte. Dies ist aber jetzt der Fall. Die Anatolische Eisenbahngesellschaft, mit dem Sitze in Konstantinopel, hat ein Aktienkapital von 135 Mill. Fr. und ist eine Privatgesellschaft, die aber Garantien von der türkischen Regierung für die Einnahmen erhalten hat. Sie hat ferner zur Beschaffung der für den Bahnbau erforderlichen Mittel drei Serien von Obligationen ausgegeben, denen zum Teil gleiche, zum Teil verschiedene Sicherheiten eingeräumt worden sind. Wenn auch im allgemeinen kaum Unterschiede gemacht werden können, so muss doch die Serie I als am besten fundiert angesehen werden. Dann folgt die Serie II. Kursmässig wird in der Regel kein Unterschied gemacht. Die Gesellschaft konnte in den letzten Jahren nach dem Dienst der Obligationen auf ihr Aktienkapital noch 5 bis $5^1/_2$ % Dividende verteilen.

III.

Anlage von 30 000 ℳ in Renten und Aktien zu 6,20 %.

10 000 ℳ in 4 % auslosbaren Preussischen Schatzscheinen zu 98,80 %,
10 000 ℳ in König-Wilhelm-Stammprioritäten zu 315 %,
10 000 ℳ in Aktien der Linke-Hofmann-Waggonfabriken zu 299 %.

Von den Preussischen Schatzscheinen ist oben geschrieben worden. Sie dienen auch in dieser Anlage als der jederzeit liquide Teil.

In der Einleitung ist bereits gesagt worden, dass bei den rheinisch-westfälischen Bergwerksgesellschaften Dividendenermässigungen für das Jahr 1914 nicht ausgeschlossen sind und dass deshalb auch vielleicht später einmal die Aktien noch billiger zu haben sind. Es wird dies hauptsächlich von dem Schicksal der Erneuerung des Kohlensyndikats abhängen. Doch wird es sich gerade bei der Bergwerksgesellschaft König Wilhelm nur um eine geringe Reduktion handeln. Das Aktienkapital der Gesellschaft besteht aus 7,3 Mill. ℳ Stammaktien und 1,2 Mill. ℳ Prioritäts-Aktien. Von dem Reingewinn erhalten die Prioritäts-Aktien vorweg eine Dividende von 5 % mit dem Rechte auf Nachzahlung. Die Dividende der Prioritäts-Aktien ist jedoch seit dem Jahre 1889 niemals unter 8 % gesunken und hat bis 30 % betragen, in den letzten Jahren 23 %, vorher zweimal 20 %, und nach der Konjunkturkrisis von 1907 noch immer 15 %. Selbst wenn auch diesmal die Dividende wieder so tief heruntersinken sollte, bieten die Aktien doch bei dem gegenwärtigen Erwerbepreise noch eine befriedigende Rente. Entsprechend der dauernd hohen Dividende ist die finanzielle Fundierung der Gesellschaft sehr gut.

Die Linke-Hofman-Werke sind im Jahre 1912 aus der Vereinigung der Breslauer Waggonfabrik Linke mit der Waggonfabrik Hofmann entstanden. Bei dieser Gelegenheit wurde gleichzeitig ein Teil der stillen Reserven ausgeschüttet, die in hohem Masse von den beiden Unternehmungen aufgesammelt worden waren. Die frühere hohe Dividende sank infolgedessen für die vereinigten Unternehmungen auf 17 %. Doch sind auch dem Gesamtunternehmen noch erhebliche stille Reserven geblieben, so vor allem die wertvollen alten Fabrikgrundstücke in Breslau, die nach dem Neubau der Fabriken an einem anderen Platze nicht mehr gebraucht werden. Die Gesellschaft wird zunächst bestrebt sein, die Buchwerte der neuen Fabrikanlagen kräftig herunterzuschreiben, so dass auf eine schnelle Erhöhung der Dividende nicht zu rechnen ist. Allerdings bietet diese Politik auch eine gewisse Sicherheit dafür, dass die Dividende keine scharfen Ermässigungen erfährt. Das Aktienkapital besteht gegenwärtig aus 13,275 Mill. ℳ Stammaktien und 3,3 Mill. ℳ Vorzugsaktien, die eine Vorrechtsdividende von $4^1/_2$ % höchstens erhalten. Die Vorzugsaktien können auch aus dem Reingewinn getilgt werden.

IV.

Anlage von 30 000 ℳ in Renten und Aktien zu 5,1 %.

10 000 ℳ in 4 % auslosbaren Preussischen Schatzscheinen zu 98,80 %.
10 000 ℳ in Aktien der Daimler Motoren-Gesellschaft zu 385 %.
10 000 ℳ in Aktien der Bergbaugesellschaft Consolidation zu 324,50 %.

Die Daimler Motorenwerke haben ihre Dividende für das letzte Geschäftsjahr um 2 % auf 14 % erhöht, nachdem schon im Vorjahr eine Steigerung um 2 % eingetreten war. Trotzdem bietet diese Dividende auf der Basis des Tageskurses keine besonders grosse Rente, wenn diese auch nicht direkt unbefriedigend ist. Der Kurs des Papieres wird aber auch nicht allein durch die Dividende bestimmt, sondern wesentlich durch die aussergewöhnlich solide Bilanzierung der Gesellschaft, die bisher alljährlich grosse Gewinne zu unsichtbaren Abschreibungen und Rückstellungen benutzt hat und nur einen kleinen Teil der wirklich erzielten Erträge an die Aktionäre ausschüttete. Wenn auch keine genauen Angaben über die wirkliche Höhe der stillen Reserven zu erlangen sind, so besteht doch allgemein in den unterrichteten Kreisen die Ansicht, dass sie sehr gross sind und in Zukunft unbedingt den Aktionären in der Form hoher Dividenden oder eines Bonus zugute kommen werden. Die Aktien eignen sich also vor allem zu einer langfristigen Kapitalsanlage. Die Gesellschaft ist erst im Jahre 1890 gegründet worden und hat gegenwärtig ein Aktienkapital von 8 Mill. ℳ

Zu den gut fundierten Bergwerksgesellschaften gehört auch die Bergbaugesellschaft

Consolidation, deren Aktien auch zum Ultimohandel an der berliner Börse zugelassen sind, wo sie allerdings nur selten notiert werden. Die letzte Kapitalserhöhung fand im Jahre 1912 statt. Damals wurden 4 Mill. ℳ junge Aktien ausgegeben, durch die das Kapital auf 20 Mill. ℳ abgerundet wurde. Die Dividenden für die beiden letzten Jahre betrugen 23 %, für die beiden vorhergehenden 19 %. Für die Jahre 1907 und 1908 waren 28 % und 23 % verteilt worden, ein Beweis, dass die Gesellschaft auch schlechtere Zeiten der Kohlenindustrie gut überstehen kann. In der letzten Zeit ist allerdings insofern eine Aenderung eingetreten, als die Gesellschaft an die Erschliessung der Gewerkschaft Friedrich Leopold herangegangen ist und sich nicht übersehen lässt, wie sich diese Gewerkschaft entwickeln wird. Die Geldbeschaffung für diesen Zweck diente nicht allein der Ausgabe der 4 Mill. Mark jungen Aktien, durch die etwa 10 Mill. ℳ hereinkamen. Vielmehr wurde auch noch eine Anleihe von 12 Mill. ℳ aufgenommen. Die Verwaltung hat bisher aber über ihre Tochtergesellschaft befriedigende Mitteilungen gemacht, so dass zu Befürchtungen kein Anlass vorliegt. Es sei aber erwähnt, dass in letzter Zeit von einer Verschlechterung der Flöze bei der Gesellschaft gesprochen wurde, ferner davon, dass die neuen Aufschlüsse keine so befriedigende Qualität der Kohle ergeben hätten, wie der bisher abgebaute Teil.

Umschau.

Reserven-Relation. Herr Mil Richter-Leipzig schreibt: „Der § 262 des Handelsgesetzbuches schreibt vor, dass Aktiengesellschaften solange mindestens 5 % vom Reingewinne dem Reservefonds zuzuführen haben, bis der zehnte Teil des Grundkapitals erreicht ist. Diese Bestimmung hat es mit sich gebracht, dass man überhaupt in der Praxis die Höhe des Reservenstandes an der Höhe des Aktienkapitals zu messen pflegt und dass man dann aus dem sich daraus ergebenden Verhältnis auf die Qualität des Betriebes schliesst. Nach einem solchen Vergleiche gilt allgemein derjenige Betrieb für solider oder doch besser fundiert, der das günstigere Reservenverhältnis zum Aktienkapital aufzuweisen hat als derjenige Betrieb, bei dem die Reserven nur einen geringen Teil des Aktienkapitals ausmachen. Von dieser Gepflogenheit machen namentlich diejenigen Gesellschaften, welche den öffentlichen Kredit in stärkerem Masse in Anspruch nehmen (z. B. Banken durch Annahme von Depositen) oder sonst mit dem Privatpublikum in grösserem Umfange in Verbindung stehen, ausgiebigen Gebrauch, um durch derartige Zahlenvergleiche ihre innere finanzielle Stärke nach aussen hin zu veranschaulichen. Und doch können solche Vergleiche hinsichtlich der Beurteilung und Bewertung der Solvabilität (Zahlungfähigkeit — Vermögenslage) eines Betriebes in der Praxis bisweilen zu Trugschlüssen führen. Es fragt sich daher, nach welchen anderen Gesichtspunkten die Qualität eines Betriebes auf Grund der veröffentlichten Bilanzen zu beurteilen ist. Für den Kreditgeber, gleichviel ob er als Darleiher oder Depositengläubiger oder als Lieferant seine Gelder einem Unternehmen anvertraut handelt es sich darum, zu wissen, welche Garantien ihm hierfür das Unternehmen bietet, welche Garantien also den fremden Mitteln im Aktienkapital und in den Reserven (diese beiden Kapitalfaktoren bilden zusammen das „Eigenkapital") gegenüberstehen. Darnach bestimmt sich der Grad der Sicherheit der fremden Kapitalien, wie folgendes Beispiel zeigt. Es besitzen:

	Aktienkapital:	Reserven:	Fremde Mittel:
Betrieb A:	100 Mill. ℳ	50 Mill. ℳ	30 Mill. ℳ
Betrieb B:	100 „ „	50 „ „	300 „ „

Würde die Sicherheit eines Unternehmens nach diesem Beispiele durch das Verhältnis der Reserven zum Aktienkapital bestimmt, wie es nach dem bisherigen Brauche zu geschehen pflegt, so würden beide Unternehmen als gleich solvent zu bezeichnen sein, denn es stellt sich sowohl bei Betrieb A als bei Betrieb B das Verhältnis der eigenen Mittel zum Aktienkapital auf 50 %. Andererseits stehen aber im Betrieb A den eigenen Mitteln von 150 Mill. ℳ. nur 30 Mill. ℳ. fremde Kapitalien gegenüber, so dass diese um 500 % oder das Fünffache gedeckt sind, während im Betrieb B dem Eigenkapital in gleicher Höhe 300 Mill. ℳ. fremde Kapitalien gegenüberstehen, so dass für diese also nur eine Garantie von 50 % oder bis zur Hälfte vorhanden ist. Das Risiko für das fremde Kapital ist also im Betrieb B ein ungleich höheres als in Betrieb A. Zudem kommt aber noch, dass nach dem bisherigen Brauche nach aussen hin der Eindruck erweckt wird, als handle es sich um zwei gleich grosse Betriebe, da jeder von ihnen nicht nur den gleichen Reservenstand von je 50 Mill. ℳ., sondern auch das gleiche Eigenkapital von 150 Mill. ℳ. ausweist. In Wirklichkeit beträgt aber das Gesamtkapital, mit dem jeder der beiden Betriebe arbeitet, bei Betrieb A nur 180 Mill. ℳ., während es sich bei Betrieb B auf 450 Mill. ℳ. stellt, also bei diesem um das Zweieinhalbfache grösser ist als bei jenem. Ebenso verschieden ist demnach auch die Ausdehnungfähigkeit der beiden Unternehmungen. Je mehr aber ein Betrieb mit fremden Mitteln arbeitet und dadurch seine Spannkraft und Ausdehnungfähigkeit erhöht, desto mehr wächst auch das Risiko für die darin investierten Kapitalfaktoren. Wenn man also den Grad der Sicherheit des einem Unternehmen anvertrauten fremden Kapitals zahlenmässig zum Ausdruck bringen will, so hat dies dadurch zu geschehen, dass das Verhältnis der eigenen Mittel (Aktien- oder Grundkapital und Reserven, soweit diese als Garantiefonds zu betrachten sind) zum fremden Kapital festgestellt wird. Dieser so ermittelte Sicherheitgrad (Solvabilität) eines Unternehmens würde dem Laienpublikum einen weit besseren Anhalt für die Beurteilung und Bewertung hinsichtlich der inneren finanziellen Qualität desselben bieten, als es das in Prozenten ausgedrückte Verhältnis der Reserven zum Aktienkapital vermag. Um aber überhaupt die finanzielle Sicherheit eines Unternehmens zu ermitteln, ist die Grundlage hierzu in dem Reservenstande gegeben. Denn die eigentliche Garantie für die finanzielle Sicherheit wird lediglich durch

den Fonds geschaffen, der in der Bilanz als Reserven bezeichnet wird. In diesem Fonds ruht die Sicherheit für das Unternehmen, sein Verhältnis zum Gesamtkapital bildet also den zahlenmässigen Ausdruck des tatsächlichen Sicherheitgrades eines Betriebes. Bei Betrieb A stellt sie sich auf 38,5 %, während sie bei Betrieb B nur eine Höhe von 12,5 % erreicht. Die Oeffentlichkeit hat unzweifelhaft ein Interesse daran, dass an Stelle des bisherigen Brauches der Berechnung des Verhältnisses der Reserven zum Aktienkapital die Gepflogenheit, den Sicherheitgrad des fremden Kapitals sowohl wie überhaupt den finanziellen Sicherheitgrad eines Betriebes festzustellen, Platz greifen würde, denn dadurch würde der gegebene zahlenmässige Ausdruck der Wahrheit näherkommen, als es jetzt geschieht. Allerdings ist man in neuerer Zeit immer mehr dazu übergegangen, das Verhältnis der flüssigen Mittel zu den Kreditoren zu ermitteln. Diese Liquiditätberechnung umfasst aber nur einen Teil der Betriebswerte und Betriebsbewertung, während ein anderer Teil unberücksichtigt bleibt. Sie zeigt nur, wie sehr oder wie wenig flüssig ein Betrieb ist, um die Flüssigmachung oder Rückzahlung der fremden Kapitalien gegebenenfalls zu ermöglichen. Ebenso wertvoll wie die Ermittlung eines solchen Flüssigkeitgrades ist aber zweifellos auch die Feststellung des Sicherheitgrades nach den angeführten Gesichtspunkten, wenn das Laienpublikum selbst eine gewisse Kontrolle der Unternehmungen ausüben will, denen es seine Gelder anvertraut. Denn an dem jetzigen Zustande scheint hauptsächlich der Umstand schuld zu sein, dass sich aus der im § 262 des HGB. gegebenen Vorschrift eine Geschäftsgepflogenheit herausgebildet hat, die in der Praxis wenn nicht gar irreführend ist, doch mindestens ihren Zweck verfehlt."

p. Ein Bilanzunikum. Man schreibt mir: „Dem aufmerksamen Leser des „Reichsanzeigers" bieten die in diesem zur Veröffentlichung gelangenden offiziellen Publikationen der Aktiengesellschaften manchen interessanten Anhaltspunkt zum Studium. Es hat sich allmählich eine ausserordentliche Mannigfaltigkeit in der Art der Publikation von Gesellschaftsabschlüssen herausgebildet. Neben ausserordentlich ausführlichen Bekanntmachungen über die Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen finden sich sehr knapp zusammengedrängte Veröffentlichungen. Immerhin darf man konstatieren, dass im allgemeinen ein ansehnliches Mindestmass von Publizität gewahrt bleibt, dass es im Durchschnitt möglich ist, sich aus den Bilanzen der Aktiengesellschaften im „Reichsanzeiger" ein Bild über die Verhältnisse dieser Unternehmungen zu machen, wenn freilich auch in den meisten Fällen die Art der Aufmachung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung noch reichlich zu Fragen Anlass gibt. Gelegentlich aber laufen Veröffentlichungen unter, die eigentlich gar keine mehr sind, die so sehr allen Ansprüchen an Bilanzklarheit Hohn sprechen, dass sie fast als eine gewollte Verhöhnung der Publikationspflicht anmuten. Ein besonders krasser Fall dieser Art, der vielleicht ein Unikum darstellen dürfte, bot dieser Tage die Publikation der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz der Baumwollspinnerei Riesa an der Elbe Aktien-Gesellschaft zu Leipzig. Diese Veröffentlichung sah folgendermassen aus.

31. Dezember 1913.

Anlagebest. u. Kontokorrent-Konten . .	4 079 918	Aktienkapital-Kontokorrent- und Hypotheken-Konto .	4 503 380
Gewinn- und Verlustkonto .	423 462		
	4 503 380		4 503 380

Soll		Haben	
Bilanzkonto . .	424 658	Fabrikationskto.	748 974
Unkosten und Abschreibung.	747 868	Bilanzkonto . .	423 462
	1 172 436		1 172 436

Mit der Gewinn- und Verlustrechnung mag es noch einigermassen gehen. Man kann daraus entnehmen, dass die Unterbilanz, mit der die Gesellschaft arbeitet, sich im Jahre 1913 um etwa 8000 ℳ erhöht hat, wenn freilich auch über die Abschreibungen usw. sich absolut nichts Ziffernmässiges erkennen lässt. Hahnebüchen aber mutet die Bilanz an. Wo kommt es sonst noch vor, dass das Aktienkapital mit den Hypothekenlasten und schwebenden Verbindlichkeiten einer Gesellschaft zu einer einzigen Position zusammengeworfen wird und dass demgegenüber sämtliche Vermögenswerte der Gesellschaft, ohne jede Spezialisierung: Immobilien, Mobilien, Forderungen, Vorräte, bereite Mittel usw. ebenfalls in einer einzigen Position nachgewiesen werden? Diese Bilanz ist in Wahrheit eine Farce. Man sieht ihr direkt an, dass lediglich der gesetzlichen Pflicht nachgekommen werden sollte, dass es im übrigen aber die Gesellschaftleitung darauf angelegt hat, diese Pflicht in einer Weise zu erfüllen, die ihren tatsächlichen Zweck illusorisch macht, die es den Interessenten, etwaigen Einzelaktionären, Kontokorrent-, Hypotheken-Gläubigern usw. unmöglich macht, Einblick in die Verhältnisse der Gesellschaft zu gewinnen. Man kann den Handbüchern entnehmen, dass die Baumwollspinnerei Riesa seit 1908 besteht und dass in ihrem Aufsichtrat neben verschiedenen Fabrikbesitzern und einem Kommerzienrat ein Jurist Sitz und Stimme hat. Dividenden hat die Gesellschaft niemals verteilt, auch nicht nach den mit dem Jahre 1910 abgeschlossenen Baujahren. Das Kapital betrug bei der Gründung 750 000 ℳ und wurde im Jahre 1911 auf $1^1/_4$ Mill. ℳ erhöht. Aus diesen Angaben kann man entnehmen, dass dem Eigen-Kapital der Gesellschaft in der letzten Bilanz weit mehr als das Doppelte, nämlich $3^1/_4$ Mill. ℳ an Schulden gegenüber standen, wobei nicht ersichtlich ist, wieviel von diesen Schulden in Form von Hypotheken konsolidiert ist. Prüft man nun die Zulässigkeit dieser Bilanzveröffentlichung, so muss man auf den § 265 des Handelsgesetzbuches zurückgreifen. Dieser Paragraph besagt, dass nach der Genehmigung durch die Generalversammlung die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung unverzüglich durch den Vorstand in den Gesellschaftblättern bekanntzumachen sind, und der Staubsche Kommentar erläutert, dass die Veröffentlichung der Bilanz so zu erfolgen hat, wie sie beschlossen worden ist. Danach würde es also in der Macht der Generalversammlung und, wenn diese durch Aktieneinfluss der Verwaltung beherrscht wird, in der Macht der Verwaltung einer Gesellschaft liegen, die Bilanz in der Generalversammlung in einer Form beschliessen zu lassen, wie sie der Gesellschaftleitung bzw. der Aktienmajorität aus irgendwelchen

Interessen für die Art der Veröffentlichung genehm ist. Die Bestimmungen des Handelsgesetzbuches, die sich mit der Findung der Bilanz, mit ihrer sachlichen Zusammenstellung befassen, scheinen unter Umständen nicht ohne weiteres für die Frage der Art der Veröffentlichung in Betracht zu kommen. Es ist wohl selbstverständlich, dass auch die Baumwollspinnerei Riesa alle Bestimmungen des Handelsgesetzbuches über die Art der Herstellung der Bilanz sorgfältig beobachtet hat, dass nach dieser Richtung keine Versäumnisse begangen worden sind. Denkbar ist weiter, dass die Gesellschaft den Aktionären in die Einzelheiten der Bilanz Einblick gegeben hat. Der Oeffentlichkeit aber wird dieser Einblick vorenthalten und es scheint, dass praktisch gegen diese Art der Bilanzpublikation nichts zu machen ist, wenigstens so lange nicht, so lange sich nicht irgendein Aktieninteressent der Gesellschaft beschwert fühlt. Wie aber auch die Rechtslage sein möge: dass es im höchsten Grade unzweckmässig ist, die Bilanz einer sehr stark mit fremden Geld arbeitenden Gesellschaft so aufzumachen, wie es die Baumwollspinnerei Riesa tut, ist selbstverständlich. Der Zweck der Veröffentlichung wird praktisch illusorisch gemacht."

New Yorker Geschäftsleben. Fräulein Ida Uth-Düsseldorf schreibt mir: „Ich habe in dem fünften Aufsatze der Artikelserie aus dem New Yorker Geschäftsleben von Max Boldt-Schlawe, (Plutus Seite 129 ff.) welcher Schaufenster und Verkäuferinnen behandelte, mancherlei gefunden, was meinen Widerspruch herausfordert, und begrüsse es dankbar, dass mir Gelegenheit gegeben wird, auch meine Beobachtungen jenseits des grossen Teiches in den Jahren 1911 und 1912 mitzuteilen. Es ist eine ganz subjektive Auffassung, dass die Personalfrage bei uns in Deutschland gelöst ist, die wohl kein Warenhaus und keine Fortbildungschule teilt. Und es ist unrecht, in Bausch und Bogen zu sagen, dass die deutschen Geschäftsangestellten mehr Strebsamkeit besitzen, wissbegieriger sind und mehr Initiative besitzen. Denn meines Erachtens hat diese Eigenschaften gerade der Yankee auch, allerdings manchmal verbunden mit einer verblüffenden Oberflächlichkeit. Die Entsendung einer Autorität nach Deutschland ist kein Beweis, dass unsere hygienischen Einrichtungen und die der geschäftlichen Ausbildung unbedingt vorbildlich sind. Ich habe Waschräume, Toilettenzimmer, Ruhezimmer für die Angestellten weiblichen Geschlechts gesehen, hygienische Trinkgelegenheiten u. a., die ganz im Gegenteil für uns vorbildlich sein sollten. Oder haben wir ein Gesetz, wonach ein gemeinsames Handtuch, ein gemeinsamer Trinkbecher verboten sind? In ganz wenig Schulen haben wir die hygienischen Bubblefountains, die drüben die Regel sind, natürlich auch in Warenhäusern. Wir dürfen nicht vergessen, dass auch wir Autoritäten oder solche, die es werden wollen, nach Amerika entsenden, um das Gute, was die Yankees vielleicht uns voraus haben, auch kennen zu lernen. Ich erinnere an Kerschensteiner, der noch kürzlich drüben war, an Dr. Kuypers, der im Auftrag der Regierung die Weltausstellung in St. Louis besucht hat, an Thyssen, der zwei Leute herübergeschickt hat, um das amerikanische Fortbildungschulwesen kennen zu lernen. Ganz unverständlich ist mir die Beschreibung der Verkäuferinnen. Ich weiss, dass die grossen Warenhäuser Wamamaker, Altman, Gimbel Bros, R. H. Maci & Co., Abraham Strauss & Co. in Brooklyn u. a., um mit etwas zu beginnen, nicht nur schwarze Kleidung vorschreiben, sondern Halsbund dabei, dass einige Firmen nicht einmal in dem entsetzlich heissen Sommer freien Hals gestatten, während z. B. Gimbel und Maci im Sommer weisse Hemdenblusen ohne jede Verzierung vorschreiben. Und ich weiss, dass das Zuwiderhandeln bei Abraham Strauss Entlassung nach sich gezogen hat. „Female employees are required to wear black excepting during the summer months when white shirtwaists may be worn." Wie es bei Siegel, Cooper & Co. — einem grossen Warenhaus dritten Ranges — ist, kann ich nicht mit Bestimmtheit sagen, nur muss ich allerdings sagen, dass ich auch dort, trotz wiederholten Besuchs, niemals „gewagteste Dekolletees" gefunden habe. Und dabei besuchte ich Warenhäuser, um zu sehen und zu studieren und nicht, um zu kaufen. Dass man jedes Gebäude als Heiratsmarkt und Schlimmeres gebrauchen kann, war mir auch ohne amerikanisches Warenhaus klar und habe es als typisch drüben nicht empfunden. Was das Gummikauen angeht, so muss man diese auch mir widerwärtige Art auf die Sitte des Landes schieben, die ich nicht beschönigen will, die aber nicht nur bei den Warenhausangestellten herrscht. Aber auch darauf steht in guten Warenhäusern sofortige Entlassung, während bei uns für Bonbonkauen nur eine Strafe von 1 ℳ steht. Ueberdies bin ich auch erstaunt, dass in einem Aufsatz, der so viel Anregendes, z. B. über Reklame, bringt, über das Personal so abgeurteilt wird. Das Personal muss notwendigerweise geschult sein, oder wie denkt es sich der Schreiber denn, wenn ein Geschäft in einigen Tagen einen Reklameverkauf erledigen will mit Mengen, von denen wir sagen würden, dass sie geradezu fabelhaft sind! Die obere Geschäftsleitung schon in den mittelguten Warenhäusern in New York ist durchaus nicht so gleichgültig, wie es scheinen möchte, und ist sie auch scheinbar nicht in die Geschäftsgeheimnisse eingeweiht: am Samstag wird genau der Verkauf jeder einzelnen Verkäuferin geprüft, und wenn sie weniger als ihre Vorgängerin geleistet hat, so kommt mit der Auszahlung des Gehalts das gefürchtete: „We don't want you on Monday!" Und die gute Verkäuferin, die in einigen Wochen besonders viel verkauft hat, rückt in die besser bezahlte Stelle ein. Ausserdem ist das sehr gebräuchliche Prämiieren von schwierigen Verkäufen eine gute Erziehung. Die Warenhäuser sind zum grossen Teil schon dazu übergegangen, Verkäuferinnen nur anzustellen nach einem Examen, das gewöhnlich zwei Stunden dauert. Man stellt die Bewerberin hinter den Ladentisch, der Abteilungvorstand beobachtet sie, und erst wenn sie durch ihre ganze Art und Weise des Anfassens, der Behandlung von Kunden ihre „ability" gezeigt hat, wird sie angenommen. Allerdings haben die Warenhäuser keine Lehrlingszeit in unserem Sinne, sondern alle Angestellten werden vom ersten Tage an bezahlt. Ideal ist die Vorbildung nicht, aber alle Warenhäuser haben eigene Fortbildungschulen, je nach dem Rang des Hauses gute oder weniger gute und wöchentliche Konferenzen, wo bestimmte Vorgänge gründlich mit den Angestellten besprochen werden. So haben Macy & Co.

eine Fortbildungschule mit einer Lehrerin, die an erster Stelle Verkaufen lehrt. Ebenso vermitteln Gimbel Bros. kaufmännische Erziehung, bei der der richtige Verkehr mit den Kunden gezeigt wird. Die Mädchen müssen gedachte Verkäufe eröffnen, leiten und abschliessen. Ausserdem wird von seiten der Schulbehörde in New York beabsichtigt, jedem Warenhaus eine Fortbildunglehrerin zur Verfügung zu stellen, die unter Aufsicht der Schulbehörde dort unterrichten muss. Zwischen der deutschen Idee des Fortbildungunterrichts und der amerikanischen bestehen meines Erachtens zwei wesentliche Unterschiede. Man will aus dem Kaufmannstand drüben gar nicht jeden Jungen oder jedes Mädchen mit dem Unterricht erfassen, sondern man sucht aus den schon Angestellten geeignete Kräfte heraus und diese, die gezeigt haben, dass sie sich für den Beruf eignen, bildet man auch beruflich aus. Ueberdies ist die Ausbildung nicht zwangsweise und soll es auch nicht sein. Man glaubt, die Schulen derartig ausbauen zu können, dass sowohl die Schüler wie auch die Arbeitgeber im eigenen Interesse zum Schulbesuch drängen. Zu diesem stehen Schule und Geschäfte in steter cooperation, wie man denn alles Heil drüben in der gemeinsamen Arbeit sieht. Ich habe in Boston, der Zentrale des Bildungwesens der Union, eine Schule gesehen, die hauptsächlich durch die Mitarbeit eines Warenhausbesitzers, Filene, zustande gekommen ist. In diese Schule — der Kursus dauert 6 Monate — schickte Mr. Filene seine tüchtigsten Verkäuferinnen, die nur Montags und an Nachmittagen in der Praxis arbeiteten, aber volles Gehalt bezogen unter der Bedingung, dass sie später bei Filene weiterarbeiteten. Die Schule vermittelt Hygiene, Kennenlernen der Einrichtung und Verwaltung des Ladens, Lagerkenntnisse (Farbenlehre, Gewebekunde etc.) Ausstellung von Verkaufszetteln, Rechnen, Registrieren u. s. f. Als Wichtigstes galt aber das Lernen des Verkaufens als Wissenschaft. Das Verkaufen wird geleitet wie eine Lehrstunde im Seminar, d. h. Lehrerin und Schüler beobachten einen gedachten oder wirklichen Verkauf, kritisieren und stellen fest, warum ein Verkauf. wozu die Warenhäuser den Schülerinnen Gelegenheit geben, zustande gekommen ist oder nicht zustande kam. Dabei wird vor allem Psychologie getrieben, um die Menschenkenntnis zu erweitern. Filene hat denn auch ausserordentlich gute Erfolge durch die Schule zu verzeichnen. So hat eine seiner Verkäuferinnen aus einer ganz unbedeutenden Schuhabteilung dass grösste Schuhgeschäft Bostons gemacht, eine andere hat eine Babyabteilung geschaffen, die in der ganzen Union berühmt ist. Durch diese guten Erfolge ist nun wiederum die Schulbehörde veranlasst worden, sich dieses Unterrichts anzunehmen, und in den öffentlichen Schulen ist bereits ein ähnlicher Unterricht eingeführt worden, der das Hauptgewicht auf das Verkaufen vor Kritik legt. Wie das drüben häufig ist, haben die Lehrer nach einem gewissem Zeitraum an die früheren Schülerinnen Fragezettel geschickt, um zu erfahren, was diese selbst von dem erteilten Unterricht halten. Ich habe diese Zettel zum grossen Teil gesehen; sie alle sagen, dass ihnen der Verkaufsunterricht die grössten Dienste in der Praxis geleistet hat. Dabei muss man allerdings nicht vergessen, dass eben stets Männer und Frauen aus der Praxis bei den Schulen mitarbeiten und dass die Warenhäuser stets den Lehrerinnen gestatten, praktisch bei ihnen zu jeder Stunde des Tages zu arbeiten.

Schweizerische Schutzvereinigungen. Herr E. Löwinger-Charlottenburg schreibt: „In der kleinen Schweiz rumort es seit den letzten Monaten ganz bedenklich. Man will die Exportfähigkeit, die Exporttätigkeit heben und tatsächlich sind Institute teils neu errichtet, teils den bestehenden angegliedert worden in der Schweiz und in Südamerika mit dem klar und einzig ausgesprochenen Programm, die Placierung von schweizerischen Fabrikaten in Uebersee zu fördern. Als notwendige Folge dieser Bestrebungen, deren Träger in erster Reihe Bankinstitute sind, hat sich die Notwendigkeit einer finanziellen Organisation herausgestellt, die die Interessen der einheimischen Kreditgeber wahren soll. Eine solche Organisation ist schon deshalb für die Schweiz wichtiger als für einen Grossstaat, weil die Schweiz in ihren Mitteln, die sie gouvernementalen Vertretungen im Auslande zuweisen kann, beschränkt ist. Die zu einer Beratung zusammengetretenen Vertreter des schweizerischen Bankgewerbes haben die Ausarbeitung eines Reglements beschlossen, dass die sachgemässe Erledigung von Fällen gewährleistet, bei welchen schweizerisches Kapital in einer ausländischen Gesellschaft oder bei einem Staat investiert ist, die den übernommenen Zahlungverpflichtungen ein Schnippchen drehen wollen. Aehnliche Organisationen bestehen in England und Frankreich, die Corporation of foreign bond holders und die Association nationale des porteurs de valeurs étrangères, aber diese Institutionen sind hauptsächlich für Fälle gedacht, wo es sich um öffentliche Fonds handelt, während die schweizerische Anstalt auch bei kaufmännischen Konkursen z. B. eingreifen soll. Ja, es wird dieser Seite der Frage das Hauptgewicht beigelegt, denn nicht mit Unrecht wird bemerkt, dass die englischen und französischen Institute bisher in Amerika z. B., nicht gerade mit Erfolg aufgetreten sind mit Rücksicht auf Drago Doctrin, die den Grundsatz ausspricht, dass alle Angelegenheiten, die finanzielle Engagements amerikanischer Staaten in Europa betreffen, den Vereinigten Staaten von Amerika zur Austragung überlassen werden müssen. Dass also die Schweiz nur ein Interesse daran hat, eine Schutzvereinigung ins Leben zu rufen, die vor allem dann auftritt, wenn es sich um fremde Privatwerte, um städtische und Provinzanlagen handelt, liegt auf der Hand. Es wird grosses Gewicht darauf gelegt, dass das Institut ein Archiv anlege, das genau Aufschluss geben könne über alle Werte und Firmen im Auslande, die in Frage kommen könnten, damit jeder schweizerische Interessent, bevor er sich überhaupt für ein überseeisches Geschäft erwärmt, genau wisse, was er von der Sache zu halten habe. Natürlich rechnen die Initiatoren damit, dass die Vertreter der Schweiz, im Auslande der Interessenvertretung des schweizerischen Bankgewerbes die weitgehendste Unterstützung angedeihen lassen werden. Man ist in der Schweiz der Ansicht, dass dieser finanzielle Zusammenschluss aller schweizerischen Banken zwecks Förderung des schweizerischen Exportwesens von grosser Bedeutung sein wird für das ganze Wirtschaftleben der Schweiz und dass eine Konsolidierung der schweizerischen Wirtschaftbeziehungen von dieser finanziellen Schutzvereinigung bestimmt erwartet werden kann."

Lavisse. Myson schreibt: „Ich höre jetzt in allen Landen und in allen Blättern von der eminenten Bedeutung des französischen Akademikers Herrn Lavisse sehr viel Wesens machen. Zu meiner inneren Beschämung muss ich demgegenüber konstatieren, dass, was mich selbst anbelangt, ich sehr wenig bis heute von Herrn Lavisse wusste. Ich befinde mich den um soviel mehr Wissenden gegenüber daher in einer schlechten Lage, wenn ich mich trotzdem mit Herrn Lavisse zu beschäftigen unterfange. Aber insofern habe ich hierzu eine gewisse Berechtigung, als ich gar nicht, wie die Besprechungen in der Tagespresse, mich um den Akademiker Lavisse kümmern will; ich habe es nur mit dem Politiker Lavisse zu tun! Diesen kenne ich erst seit einigen Tagen aus einem politischen Elaborat, das allerdings nur deshalb ein solches Aufsehen erregte, weil es der, wie es scheint, jedem Abcschützen so wohlbekannte Akademiker Lavisse geschrieben hat. Hätte es irgendein braver Meunier oder Dumont verfasst, es würde gar keinen Effekt gemacht haben, denn sein Inhalt war mehr als banal und nichts weniger als neu. Jeder normale Franzose oder Russe hätte den Artikel im „Temps“, der Herrn Lavisse zum Verfasser hat, schreiben können, denn jeder von ihnen wünscht die Entente mit England in ein festes Kriegsbündnis umgewandelt zu sehen und verlangt, dass Grossbritannien auf eine selbständige Politik verzichten soll zugunsten des unbedingten Anschlusses an die russisch-französische. Der Artikel ist also nichts wie eine politische Banalität, aber wie in Deutschland ein banales Wort, wenn es von einem Hochschulkatheder herabschallt, für den Ausspruch eines Weltweisen gilt, so scheint es auch in Frankreich sich zu verhalten, wenn einer der „Unsterblichen“ töricht daherschwätzt. Nur dadurch lässt sich das Aufsehen erklären, das die politischen Harmlosigkeiten des braven Herrn Lavisse hervorrufen. Denn auffallend ist höchstens das eine an ihnen, dass sie so gar nicht von jener Urbanität (auf „deutsch“: Takt) Zeugnis ablegen, deren sich die Gelehrten allerorten so gerne mit der ihnen wohlanstehenden Bescheidenheit rühmen. Herr Lavisse findet es nämlich für notwendig, den gepfefferten Angriff auf England, den er im „Temps“ loslässt, König Georg just in dem Augenblick als ein Xenion zu überweisen, wo dieser sich anschickt, seine Koffer zu packen, um in Paris seine Visite zu machen. Die Franzosen haben bekanntlich, wenn man ihrer eigenen Schätzung trauen darf, die Höflichkeit und den guten Ton in Erbpacht genommen. Vor vielen Monaten habe ich einmal in dieser Zeitschrift ausgeführt, wie es einer der feinsten Schachzüge der britischen Politik war, in die Triple-Entente einzutreten, d. h. ohne jedes Obligo, mit den alten Feinden Englands, vor allem mit Russland, in einem illegitimen Verhältnis zu stehen, dem der formelle Bund mangelt. Auf illegitime Verhältnisse nehmen ja Männer wie Staaten oft viel mehr Rücksicht als auf legitime; gerade die Nichtbindung zwingt zu erhöhter Aufmerksamkeit, nämlich den begehrenden Teil, und diesen stellt in der Triple-Entente der Zweibund dar. England ist jeder Furcht ledig, da es Russland stets unter Kontrolle hat, in Asien das Zarenreich eine zielbewusste antienglische Politik führen zu sehen, und es ist immer imstande, den Ausbruch eines ihm unwillkommenen Krieges zu verhindern, dadurch, dass es den Ententefreunden seine Hilfe nicht zusagt. Will es aber gegen irgendeine Dreibundmacht „imponierend“ auftreten, so braucht es bloss ein Stichwort zu sagen, und an der Newa und an der Seine schlägt man sofort drohend mit der Faust auf den imaginären Tisch, an dem die europäische Diplomatie Platz genommen hat. Dabei aber steht es den Ministern Sr. britischen Majestät völlig frei, eine Entente auch mit anderen Mächten einzugehen, falls sie dies für erforderlich halten. Der Zweibund ist also an England gebunden, wenn er es auf seiner Seite halten will, England aber kann tun und lassen, was es will. Diesen Meisterstreich der englischen Diplomatie erkennt man jetzt endlich, jetzt, wo man gewissen Plänen in Petersburg und Paris nachdenkt, in all seinen Konsequenzen in Frankreich und Russland, und die Naivität des Herrn Lavisse gibt von den getäuschten Hoffnungen die klägliche Kunde, und dieser Akademiker, wie alle seine russischen und französischen Freunde verlangen nunmehr von England, es solle flugs sich dem Zweibund mit Leib und Seele, wie Faust dem Mephisto, verpflichten. Nun, sie haben ihre Antwort erhalten, sie ist rund, nett und zweifelsohne ausgefallen: man hat den berühmten Lavisse und seine minder berühmten Freunde glatt mit ihrem Ansinnen abgewiesen, und zwar mit einer Motivierung, die recht wenig schmeichelhaft für die lieben Ententefreunde sein muss. England denkt gar nicht daran, seine bequeme Position aufzugeben; so lange es in ihr sich befindet, wird ihm von allen Seiten die Cour gemacht, und es ist fast ausgeschlossen, dass ein grosser europäischer Krieg wieder seinen Willen ausbricht. Die britischen Staatsmänner müssten auch wirklich die politische Einsicht von französischen Akademikern besitzen, wenn sie ihren so vorteilhaften Standpunkt wechseln wollten. Bei der Debatte, die sich an den „Tempsartikel“ des Herrn Lavisse anknüpfte, hat die englische Presse aus beiden Lagern sich ungemein liebenswürdig über Deutschland und seine Politik ausgesprochen. Das kann uns nur freuen, aber unsere Gelehrten werden doch gut tun, nicht, wie ihre französischen Kollegen, allzu kühne Hoffnungen und Erwartungen hieran zu knüpfen. Die englische Politik ist wandelbar wie der Mond, und der grösste Brite, Shakespeare, gibt den sehr beherzigenswerten Rat, beim wandelbaren Mond nicht zu schwören. Wir wollen es daher auch nicht bei der wandelbaren englischen Liebe tun!“

Gedanken über den Geldmarkt.

Die Stellung des französischen Marktes innerhalb der monetären Gesamtsituation ist zurzeit das eigentlich Bemerkenswerte an den internationalen Geldverhältnissen. Schon seit dem Höhepunkt der Balkankrisis macht der pariser Markt mit kurzer Unterbrechung durch besonders knappe Haltung von sich reden, und auch die etwas gewaltsamen Dispositionen fallen auf, welche die französische Bankwelt im Einvernehmen mit dem dortigen Zentralinstitut zur Heranziehung und Konservierung des Goldes trifft. An dem grossen Umschwung, der sich seit Jahresbeginn speziell in Deutschland und England aus der steifen Haltung des Vorjahres zu einer umfassenden Abundanz vollzogen hatte, hat Frankreich am aller-

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor.[1])

Freitag, 24. April $4^3/_8$%	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Boden-Gesellschaft am Hochbahnhof Schönhauser Allee, Chemische Fabrik Heyden, Kammgarnspinnerei Stöhr, Südwestafrikanische Bodenkredit-Ges.
Sonnabend, 25. April $4^3/_8$%	Reichsbankaus. — *Dekadenausweis Franzosen, Lombarden.* — *G.-V.:* Bochumer Bergwerks-Akt.-Ges., Rombacher Hüttenwerke, Deutscher Eisenhandel Akt.-Ges., Kupferwerke Deutschland, Duxer Kohlenverein, Fritz Schulz jr. Akt.-Ges., Lederfabrik Hirschberg, Düsseldorf-Ratinger Röhrenkesselfabrik, Daimler Motoren-Gesellschaft, Oberschlesische Eisenindustrie, H. Meinecke Akt.-Ges., Maschinenfabrik Badenia, Spinnerei und Weberei Hüttenheim-Benfeld, Land- und Seekabelwerke Köln-Nippes, Lokomotivfabrik Krauss & Co., Afrikanische Kompagnie Berlin, Heinrich Lapp Akt.-Ges., Deutsche Ton- und Steinzeugwerke, Spinnerei Vorwärts, Eisenhütte Silesia, Bergisch-Märkische Industrie-Ges., Friedrich Wilhelm Lebensversicherungs-Ges.
Montag, 27. April $4^3/_8$%	Essener Börse. — Prämienerklärung Berlin, Hamburg, Wien, Brüssel. — *G.-V.:* Wasserwerk für das nördlich-westfälische Kohlenrevier, Berliner Dampfmühlen Akt.-Ges., Lothringer Eisenwerke i. L., Linke Hofmann-Werke, Leonhard Tietz Akt.-Ges., Düsseldorfer Maschinenfabrik Losenhausen, Koch-Adler Nähmaschinenfabrik, Deutsche Maschinenfabrik Duisburg, Zellstofffabrik Ragnit, Dittmann-Neuhaus, Gabriel Bergenthal, Berliner Eispalast.
Dienstag, 28. April $4^3/_8$%	Düsseldorfer Börse. — Ultimoliquidation Berlin, Hamburg, Wien; Prämienerklärung Frankfurt a. M.; Reports Brüssel. — *G.-V.:* Eisenwerk Kraft, Paucksch Maschinenfabrik und Eisengiesserei, Akt.-Ges. Frister & Rossmann, Hermann Löhnert Akt.-Ges., Th. Goldschmidt Akt.-Ges., Saganer Wollspinnerei und Weberei, Aschinger Akt.-Ges., Vereinigte chem. Fabriken Zeitz, Chemische Fabrik Goldenberg-Geromont, Ottensener Eisenwerk, Lothringer Portland Cementwerke, Preussische Feuerversicherungs-Akt.-Ges. — Schluss der Einreichungfrist Aktien Favorite Record Akt.-Ges. Schluss der Umtauschfrist Aktien Bergisch Märkische Bank.
Mittwoch, 29. April $4^5/_8$%	Essener Börse. — Prämienerklärung Paris. — *G.-V.:* Gummiwarenfabrik Voigt & Winde, Akt.-Ges. Schaeffer & Walker, Württembergische Metallwarenfabrik, Süddeutsche Immobilien-Gesellschaft, Ges. für Lindes-Eismaschinen, Lokal-Eisenbahn München, Köln-Neuessener Bergwerksverein, Nordstern Lebensversicherungs-Ges., Zellstofffabrik Waldhof, Joh. Girmes & Co., Norddeutsche Holzindustrie Königsberg.
Donnerstag, 30. April $4^7/_8$%	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. Lieferungtag Berlin, Hamburg. Ultimoliquidation Paris, Frankfurt a. M., Brüssel. — *Bericht der Wolldeputation.* — *G.-V.:* Aplerbecker Aktien-Verein f. Bergbau Zeche Margarete, Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft, Mix & Genest, Alkaliwerke Ronnenberg, C. Lorenz Akt.-Ges., Preussisches Leihhaus, Berliner Holzcomptoir, Akt.-Ges. Weser, Norddeutsche Cellulosefabrik, Oelwerke Stern-Sonneborn, Westdeutsche Kalkwerke, Lolat-Eisenbeton-Akt.-Ges., Terrain- u. Bauges. München-Ost, Westdeutsche Sprengstoffwerke, Versicherungs-Ges. Thuringia Erfurt, Akt.-Ges. Sydvarangar Christiania, Hein, Lehmann & Co, Metallwarenfbr. Baer & Stein, Polyphon Musikwerke Leipzig. J. Brüning & Sohn, Meierei C. Bolle, Süddeutsche Donau-Dampfschiff-Ges., Concordia Kölnische Lebensversicherungs-Ges., Chemische Fabrik Buckau. — Schluss des Bezugsrechts Aktien Allgemeinen Lokal-Strassenbahn.
Freitag, 1. Mai 5%	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — *April-Ausweise Gr. Berliner Strassenbahn, Allgemeine Berliner Omnibus-Ges., Elektrische Hoch- u. Untergrundbahn, Hamburger Strasseneisenbahn, Hamburg-Altonaer Centralbahn.* — *Berliner Getreidebestände, Hamburger Kaffeevorräte.* — *G.-V.:* Fritz Andree & Co., Dessauer Strassenbahn, Ver. Harzer Portland Cement- u. Kalkindustrie, Zehlendorf-West Terrain-Akt.-Ges. — Schluss der Einreichungfrist Aktien Lübecker Oelmühle Akt.-Ges., Aktien Maschinenbau-Ges. Starke & Hoffmann.
Sonnabend, 2. Mai 5%	Bankausweis New York. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Petersburger Diskont-Bank, Deutsch-Atlantische Telegraphen-Ges., Farbenfabriken vorm. Friedr. Bayer & Co., Akt.-Ges. f. Anilinfabrikation, Badische Anilin- u. Soda-fabrik, Stahnsdorfer Terrain-Akt.-Ges. am Teltowkanal, Müller Speisefett Akt. Ges., Maschinenfabrik Buckau, Habermann & Guckes, Lokal-Eisenbahn, Berliner Spediteur-Verein, Teutonia Versicherungs-Ges. Leipzig, Mechanische Weberei Linden, Tapetenindustrie Akt.-Ges.
	Ausserdem zu achten auf: Geschäftsberichte Nobel Dynamit, Lübeck-Büchener Eisenbahn. Zulassunganträge (in Mill. ℳ): Berlin: 2 Aktien Oppeln-Frauendorfer Portland Cementwerke, 25 neue Aktien Diskonto-Commandit-Anteile, 1,2 Aktien Schlesische Mühlenwerke, 10 Stammaktien Neckarwerke, 20 Vorzugsaktien

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

Ges. f. Elektrische Hoch- u. Untergrundbahnen, 12 5 % Obl. Eisenwerk Kraft, 12 Rbl. neue Aktien Petersburger Internat. Handelsbank. Frankfurt a. M.: 25 5 % Anl. Deutsch-Luxemb. Bergw.- u. Hütten-Ges., 10 4 % Pfdbr. Württemb. Hypothekenbank. Hannover: 0,841 Aktien Hannoversche Aktien Gummiwaren-Fabrik. Stuttgart: 10 4 % Hyp.-Pfdbr. Württembergische Hypoth.-Bank. Hamburg: 15 5 % Obl. Elektrische Licht- u. Kraftwerke, 134,3 $4^1/_2$ % Budapester Stadtanl. Leipzig: 3 $4^1/_2$ % Obl. Thür. Gas-Ges., 5,5 Aktien Vereinsbank Zwickau.

Verlosungen:

1. Mai: 3 % Belgische Comm.-Credit 100 Frcs. (1868), Braunschweiger 20 Tlr (1868), Genueser 150 Lire (1869), Holländische Weisse Kreuz 10 Gld. (1888), Italienische Gesellschaft v. Roten Kreuze 25 Lire (1885), 3 % Lütticher 100 Frcs. (1860), 5 % Oesterreichische 500 Gld. (1860).

wenigsten teilgenommen, und der Kontrast zwischen Paris und den übrigen monetären Zentralpunkten ist im Laufe dieses Jahres eher noch schärfer geworden. Zurzeit wird tägliches Geld an der Seine mit etwa 4 % bewertet, während Berlin und London den Satz auf $1^1/_2$—2 % normieren, der französische Privatdiskont stellt sich auf zirka $2^3/_4$ % gegen $2^1/_4$ % in Berlin und $^1/_{16}$ % in London.

Die Ursachen dieser so speziellen Entwicklung liegen nicht ohne weiteres klar zutage. Bekanntlich lastet auf der pariser Börse und darüber hinaus auf dem ganzen französischen Erwerbsleben zurzeit eine ziemliche Depression, die teilweise durch die Ungewissheit hervorgerufen ist, in welcher Weise die im Vordergrunde des Kampfes der politischen Parteien stehende Steuerfrage ihre Lösung finden wird, auch drohen neue Formen der Steuererhebung, die das Kapital aufs schwerste verstimmen würden, und auf der andern Seite stehen gewaltige Emissionen zur Befriedigung der staatlichen Bedürfnisse bevor. Ein starker Druck ruht ferner auf dem französischen Kapitalmarkt durch die ausserordentlichen schweren Verluste, die der Besitz vieler südamerikanischer und russischer Werte dem Publikum gebracht hat. Die Interventionstätigkeit der Banken, die für die Werte aus solchen Emissionen in grösstem Umfange erforderlich wurde, hat ganz erhebliche Mittel gebunden, deren Fehlen sich in dem pariser Markt jetzt störend bemerkbar macht.

Ausserdem mag auch die gegenwärtige Nervosität und Unklarheit der Verhältnisse dazu führen, dass das Grosskapital, speziell die Banken, sich zu besonders vorsichtigen Dispositionen veranlasst sehen und mit Hergabe von Geldern in jeder Form stark zurückhalten. Auch die grossen Emissionen von Auslandsanleihen, die vor der Tür stehen (z. B. in nächster Zeit fünfhundert Millionen Francs neue Türken), mögen dazu beitragen, die Bewegungfreiheit des pariser Marktes im Moment zu hemmen. Schliesslich spielen auch zweifellos die Dispositionen Russlands bei der Unsicherheit des Marktes eine gewisse Rolle. Die petersburger Finanzverwaltung hat aus der letzten Unterbringung von fünfhundert Millionen Francs Eisenbahn-Prioritäten einen erheblichen Zuwachs an Guthaben in Paris erhalten, von denen, wie es scheint, bedeutende Summen in der letzten Zeit in irgendeiner Form in Bewegung geraten sind. Wenn es auch von russischer Seite abgeleugnet wird, so ist es doch recht wahrscheinlich, dass die augenblicklichen bedeutenden Goldkäufe für russische Rechnung in London teilweise aus diesen Guthaben bezahlt werden. Auf der andern Seite allerdings sieht es so aus, als ob die französischen Banken, teilweise veranlasst durch die alarmierenden Nachrichten über die Situation gewisser russischer Banken, in grösserem Umfange Guthaben aus Russland zurückziehen. Der eigentliche Effekt und Saldo dieser Bewegung ist nicht recht ersichtlich. Immerhin scheinen grosse Kapitalmassen in Fluktuation geraten zu sein, wodurch die Unsicherheit im pariser Markt noch verschärft wird.

Der französischen Tendenz der Goldthesaurierung kommt diese Konstellation allerdings sehr zu Hilfe. Unter dem Einfluss der oben erwähnten Zinsdifferenzen in Paris und anderen grossen Plätzen haben die fremden Devisenkurse an der Seine im allgemeinen einen scharfen Rückgang erfahren, vor allem Scheck London, das auf etwa $25.14^1/_2$ gesunken ist und damit Goldentnahmen in London möglich macht. Es sind auch aus der Bank von England direkt einige Beträge schon nach Paris gegangen, dagegen ist es den französischen Käufern noch nicht gelungen, bei dem Wettbewerb um die Barrenankünfte erfolgreich zu konkurrieren, da Russland durch die Zahlung des ausserordentlichen Preises von — $77.9^5/_8$ jede Konkurrenz aus dem Felde schlug. In London befürchtet man aber, dass die von Südamerika nach London unterwegs sich befindenden Beträge durch französische Mehrgebote noch abgelenkt werden und der Bank von England diese schon als sicher angesehenen Zuflüsse verloren gehen könnten. Allerdings ist in den letzten Tagen wieder eine kleine Steigerung des französischen Wechselkurses eingetreten, welche die Situation wieder mehr zugunsten Londons wenden könnte.

Die immer unbehaglicher werdende Situation der Goldfrage hat schliesslich jetzt in London zu einer geringen Versteifung der Sätze geführt und der Privatdiskont hat sich von $1^7/_8$ auf $2^1/_{16}$ % gehoben. Wenn auch die Bank im letzten Ausweise durch Rückflüsse aus dem Inland einen mässigen Zuwachs ihres Barbestandes und Rückgang des Notenumlaufs zu verzeichnen hatte, so hat sich doch in der Frage der ausländischen Goldkonkurrenz noch nichts zu ihren Gunsten geändert, und man betrachtet besonders das Vorgehen Russlands mit grossem Unbehagen, welches das ankommende Gold zu jedem Preise an sich reisst, ohne im geringsten auf die dauernd schwache Haltung der Rubelvaluta Rücksicht zu nehmen.

Am heimischen Markt erscheinen nur die Vorgänge am Devisenmarkt bemerkenswert, wo aus den oben angegebenen Gründen besonders die Devise Paris eine starke Steigerung erfuhr. Auch Scheck London zeigt neuerdings etwas anziehende Tendenz, dagegen bleibt die Rubelvaluta auch hier andauernd schwach. Justus.

Antworten des Herausgebers.

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Der Herausgeber des Plutus erteilt grundsätzlich keine Auskünfte über die Solidität und den Ruf von Firmen sowie über die Qualität von Wertpapieren. Alle hier wiedergegebenen Auskünfte sind nach bestem Wissen und eventuell nach eingehender Erkundigung bei Sachverständigen erteilt. Die Auskunfterteilung ist jedoch eine durchaus freiwillige Leistung des Herausgebers, für die er keinerlei vertragliches Obligo übernimmt.

G. D. in Pforzheim. Anfrage: „Ich erlaube mir die höfl. Anfrage, ob Ihnen ein Werk über Wirtschaftskrisen und über große Vermögen bekannt ist."

Antwort: 1. Aus der sehr umfangreichen Krisenliteratur nenne ich Ihnen: v. Bergmann: Die Wirtschaftskrisen (M. 9.—), Fischer: Das Problem der Wirtschaftskrisen im Lichte der neuesten ökonomischen Forschungen (M. 1.80), Rost: Ueber die Ursachen und das Wesen unserer heutigen Wirtschaftskrisis (M. 1.—), Diehl-Mombert: Ausgewählte Lesestücke, Bd. VII Wirtschaftskrisen, Brezigar: Vorboten einer Wirtschaftskrisis Deutschlands, Tugan-Baranowsky: Studien zur Geschichte und Theorie der Handelskrisen in England, Wirth: Geschichte der Handelskrisen (augenblicklich im Buchhandel vergriffen), Bernhard: Krach, Krisis und Arbeiterklasse, Weber: Einige Ursachen der Wiener Krisis vom Jahre 1873. Beiträge zur Krisenlehre finden Sie ferner in Schmollers: Grundriß der Volkswirtschaft, in Hilferdings: Finanzkapital. Einige Bemerkungen über die Politik der Notenbanken in Krisenzeiten finden Sie in Bagehot's: Lombardstreet. 2. Ueber große Vermögen und ihre Entstehung orientieren Sie sich in Schmidt-Weißenfels: Geschichte des modernen Reichtums in biographischen und sachlichen Beispielen. Richard Ehrenberg: Das Zeitalter der Fugger (2 Bde.) Dr. Aloys Schulte: Die Fugger in Rom; ferner finden Sie viele wertvolle Angaben in den Festschriften der Bankfirma Eichborn & Co. sowie des Hauses Krupp. Ziehen Sie auch hinzu die Literatur über die Rothschilds, wie v. Scherb: Geschichte des Hauses Rothschild, John Raves: The Rothschilds, the financial rulers of Nations, Ignaz Balla: Die Rothschilds, ferner Lenz & Unholtz: Geschichte des Bankhauses Gebr. Schickler. Weiter finden Sie über die Entstehung moderner großer Vermögen zahlreiche Angaben in Rudolf Martins: Jahrbuch der Millionäre.

Plutus-Archiv.

Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

§§ 119, 138, 158 BGB.

Pensionskasse für Angestellte. Der Kläger verlangt die Beiträge, die er für die bei der Beklagten bestehende Pensionskasse gezahlt hat, zurück; er würde sonst, da er jetzt ausgeschieden sei, die Beiträge ganz umsonst gezahlt haben. Ausserdem sei ihm gesagt worden, die Kasse werde als Ersatzkasse für die Reichsversicherung zugelassen werden; das sei aber nicht geschehen. Die Beklagte beruft sich auf die Kassensatzung, nach der Beiträge nicht zurückgezahlt werden. Das Gericht weist die Klage ab: die Rückforderung sei unberechtigt; denn sie sei durch die Satzung ausgeschlossen. (Urteil der IV. Kammer vom 3. April 1914.) — Auch das Reichsgericht hält den Ausschluss der Rückforderung gezahlter Beiträge für zulässig (Juristische Wochenschrift 1912 S. 69 Nr. 5). Aber das Kaufmannsgericht hätte im vorliegenden Falle noch auf die Behauptung, die Kasse hätte als Ersatzkasse für die Angestelltenversicherung zugelassen werden sollen, eingehen müssen. Es wäre zu prüfen gewesen, ob, da die Zulassung nicht erfolgt sei, der Kläger seinen Beitritt nicht wegen Irrtums hätte anfechten können, oder ob nach der Sachlage nicht überhaupt anzunehmen gewesen sei, dass er nur unter der Bedingung, dass die Kasse Ersatzkasse werden werde, beigetreten sei.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen.)

Die Aktiengesellschaft. Die Rechte der Aktionäre, die Pflichten des Vorstandes und des Aufsichtsrats. Von Dr. jur. Martin Friedländer. Preis brosch. 2,50 *M.* Berlin 1913, Haude & Spenersche Buchhandlung Max Paschke.

Die Aktiengesellschaft und die Entstehung der Aktionärrechte. — Die Rechte der Aktionäre. — Die Pflichten von Vorstand und Aufsichtrat. — Die Kommanditgesellschaft auf Aktien. — Die Hauptvorschriften des Aktienrechts nach dem Handelsgesetzbuch.

Unsere Richter und die Rechtsprechung. Eine wohlmeinende Kritik im allgemeinen Volksinteresse. Von Dr. Justus Ernst. Preis brosch. 1,— *M.* Leipzig 1913, Verlag von O. Gracklauer.

Die Kommunallasten der Lehrer. Nach den neuesten Bestimmungen Lehrern und Verwaltungsbeamten dargelegt. Von Arnold Hirtz, Rektor a. D. in Köln. Preis brosch. 1,— *M.* Köln 1913, Verlag und Druck von J. P. Bachem.

Das Steuerprivileg der Lehrer. — Welche Lehrer sind von der Gemeindesteuer befreit und welche nicht? — Die nicht das Steuerprivileg geniessenden Lehrer. — Die Einquartierunglast. — Die Kehrichtsteuer. — Der Wasserzins. — Noch andere Kommunallasten. — Verjährung und Verwaltungstreitverfahren.

Der Arbeitskampf der englischen Eisenbahner im Jahre 1911. Mit einem einleitenden Ueberblick über die allgemeinen Entwicklungstendenzen in der heutigen englischen Arbeiterbewegung. Von Dr. phil. Charlotte Leubuscher. Heft 174 der Staats- und sozialwissenschaftlichen Forschungen. Herausgegeben von Gustav Schmoller und Max Sering. Preis geh. 3,— *M.* München und Leipzig 1913, Verlag von Duncker & Humblot.

Die in den jüngsten Arbeitkämpfen hervortretenden Entwicklungtendenzen. — Die sozialistische Schulung der englischen Arbeiterschaft. — Bekehrung der öffentlichen Meinung und der Regierung zu staatssozialistischen Mass-

nahmen. — Der Arbeitkampf der englischen Eisenbahner im Jahre 1911. — Die englischen Eisenbahngesellschaften als Arbeitgeber. — Die Gewerkvereine der Eisenbahner. — Der Arbeitkampf. — Die Haltung der Regierung während des Arbeitkampfes der Eisenbahner. — Die Ereignisse nach dem Streik und der Ausblick in die Zukunft.

Die Tuberkulosesterblichkeit der Lehrer nach den Erfahrungen der „Sterbekasse deutscher Lehrer“ zu Berlin. Bearbeitet von Friedrich Lorentz, Vors. d. „Vereinigung für Schulgesundheitspflege des Berliner Lehrervereins“. Preis brosch. 75 Pf. P. Johannes Müller Verlag für Schulhygiene.

Das Gesetz über den einmaligen ausserordentlichen Wehrbeitrag. Herausgegeben vom A. Schaaffhausenschen Bankverein.

Wer hat Wehrsteuer zu zahlen? — Wovon ist Wehrsteuer zu zahlen? — Wieviel ist zu zahlen? — Wann ist zu zahlen? — Wer ist zur Abgabe der Vermögenserklärung verpflichtet?

Die Statistik im Fabrik- und Warenhandelsbetrieb. Von Dr. Albert Calmes, Prof. a. d. Akademie für Sozial- und Handelswissenschaften zu Frankfurt a. M. 3. Auflage. Preis in Leinen gebd. 4,20 *M.* 1913, Verlag von A. Gloeckner in Leipzig.

Die Organisation der Statistischen Abteilung und die Technik der Statistik in der privatwirtschaftlichen Unternehmung. — Die privatwirtschaftliche Statistik. — Die statistische Abteilung. — Die Technik der Statistik. — Die statistische Beobachtung. — Die statistischen Tabellen. — Die rechnerische Bearbeitung der statistischen Zahlen. — Die Veranschaulichung der Statistik durch die graphischen Darstellungen. — Die einzelnen Gebiete der Statistik in der privatwirtschaftlichen Unternehmung. — Uebersicht. — Die Vermögensstatistik. — Die Statistik der Gewinne und der Verluste. — Die Kassa- und die Finanzstatistik. — Die Beamtenstatistik. — Die Arbeiter- und die Lohnstatistik. — Die Statistik der Beschäftigung. — Die Lagerstatistik. — Die Statistik des Verkaufs. — Die Unkostenstatistik. — Die Fabrikationsstatistik. — Die extreme Statistik.

Aufgaben und Mittel der staatlichen Verwaltung der direkten Steuern in Oesterreich. Von Dr. Paul Grünwald, Ministerialvizesekretär im k. k. Finanzministerium. Preis 3,00 Kr. Wien 1913, Manzsche k. u. k. Hof-Verlags- und Universitäts-Buchhandlung.

Die Bedeutung der direkten Steuern und ihrer Verwaltung. — Aufgaben, Mittel und Organisation der Verwaltung der direkten Steuern im allgemeinen. — Aufgaben und Mittel bei der Verwaltung der staatlichen direkten Steuern in Oesterreich. — Veranlagung. — Strafverfolgung. — Einhebung und Exekution. — Funktionen der staatlichen Verwaltung der direkten Steuern auf dem Gebiete des Zuschlagswesens. — Finanzpolitische Ergebnisse. — Organisation der Verwaltung der direkten Steuern in Oesterreich.

Die Ruhrhäfen, ihre Industrie und ihr Handel. Von Dipl.-Handelslehrer Joh. Kempkens D. H. H. C. Preis brosch. 5,60 *M.* Bonn 1914, A. Marcus & E. Webers Verlag (Dr. jur. Albert Ahn).

Die Entwicklung der Ruhrhäfen. — Die einzelnen Hafenteile und die Besitzverhältnisse. — Die Verkehrsentwickung im allgemeinen. — Die Privathäfen insbesondere. — Die Ruhrhäfen und die Industrie. — Die Hüttenindustrie. — Die eisenverarbeitende Industrie. — Die Kohlenindustrie. — Die Mühlenindustrie. — Die Ruhrhäfen und der Handel. — Der Getreidehandel. — Der Holzhandel. — Der Petroleumhandel.

Statistik. Von Prof. Dr. Sigmund Schott. 442. Bändchen „Aus Natur und Geisteswelt“. Sammlung wissenschaftlich-gemeinverständlicher Darstellungen. Preis geh. 1,— *M.* gebd. 1,25 *M.* 1913, Druck und Verlag von B. G. Teubner in Leipzig und Berlin.

Wesen und Aufgabe der Statistik. — Die Träger der Statistik. — Gewinnung und Ausbeutung des Zählstoffs. — Die Aufmachung der Ergebnisse. — Die Vereinfachung der Ergebnisse. — Die Deutung der Ergebnisse. — Hauptgebiete der Sozialstatistik. — Einige Jahreszahlen zur Entwicklung der Sozialstatistik, vornehmlich in Deutschland.

Berliner Monatskurse. X. Jahrgang. Tabellarische Zusammenstellung sämtlicher Notierungen der Berliner Fondsbörse. Nach amtlichen Feststellungen im Dezember 1913 mit höchsten und niedrigsten Kursen, Aktienkapital, Obligationenkapital, Reserven, Zinsterminen, Emissionshaus und Dividenden der letzten 10 Jahre. Herausgegeben vom Verlag der Berliner Monatshefte G. m. b. H. Berlin W. 35. Abonnement pro Quartal 3,50 *M.*

Die Gefahren des Bergbaus und die Grubenkontrolle im Ruhrrevier. Von Dr. Richard Pöller. Preis geh. 4,— *M.* München 1914, Verlag von Duncker & Humblot, Leipzig.

Die technisch-natürlichen Gefahren des Bergbaus und die zu ihrer Bekämpfung im Ruhrrevier bestehenden Vorschriften. — Die Aus- und Vorrichtung. — Der Abbau. Die Förderung unter Tage und die Fahrung. — Die Beleuchtung. — Die Grubenwetter. — Die Grubenkontrolle und ihre Praxis im Ruhrrevier. — Die staatlichen Organe der Grubenkontrolle. — Die Organe der Grubenkontrolle aus den Kreisen der Betriebsbeamten. — Die Organe der Grubenkontrolle aus den Kreisen der Arbeiter. — Die Wettermänner und die Ortsältesten. — Die Sicherheitmänner.

Wirtschaftstatistische Monatsberichte. Herausgeber: Richard Calwer. Jahrgang 7, Dezember 1913, Nummer 12. Geschäftsstelle W. 50. Bezugspreis 15,— *M* präm. für das Quartal.

Zusammenfassender Ueberblick. — Produktion. — Arbeitmarkt. — Bergbau und Hütten. — Metalle und Maschinen. — Landwirtschaft. — Nahrung- und Genussmittel. — Textilgewerbe, Bekleidung. — Baugewerbe, Steine und Erden. — Uebrige Gewerbe. — Geldmarkt. — Auswärtiger Handel, Verkehr. — Konsum, Preise. — Nachträge, Berichtigungen.

Graphische Tabellen und finanzielle Mitteilungen der Bankfirmen Emil Wechsler & Co., Berlin und Siegfried Falk, Düsseldorf. 1913.

Wirtschaftleben und Börse. — Kursschwankungen der Industriewerte. — Schwankungen des Geldmarktes und der Zeitwerte. — Kursabschlagstabelle, Bezugsrechte. — Graphische Aufzeichnungen der Zeitwerte. — Liquidationskurse Januar bis Dezember 1913. — Stichtage der Berliner, Hamburger und Frankfurter Ultimo-Liquidation für 1913. Kursschwankungen ausländischer Fonds und Eisenbahnaktien und -Prioritäten. — Graphische Aufzeichnungen von Kuxenwerten. — Betrachtungen über den Kuxenmarkt. — Aktien ohne Börsennotiz. — Tabellen zur Wirtschaftstatistik.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

Aachener A.-G. zur Unterstützung hilfsbedürftiger Personen männlichen Geschlechts, Aachen, 30. 4., —, 11. 4. • Aachener und Münchener Feuer-Versicherungs-Gesellschaft, Aachen, 4. 5., —, 15. 4. • Aachener Rückversicherungs-Gesellschaft, Aachen, 4. 5., —, 15. 4. • Abfälle-Verwertungs-A.-G., Posen, 28. 4., 24. 4., 7. 4. • A.-G. Baugesellschaft Breslau, Breslau, 7. 5., 4. 5., 3. 4. • A.-G. Breslauer Zoologischer Garten, Breslau, 6. 5., —, 4. 4. • A.-G. Chemische Fabrik Rhenania, Aachen, 5. 5., 2. 5., 9. 4. • A.-G. Georg Egestorffs Salzwerke und Chemische Fabriken, Hannover, Hannover, 6. 5., 2. 5.,

7. 4. • A.-G. Georg Jalkowski, Graudenz, 30. 4., 28. 4., 16. 4. • A.-G. Kraftübertragungswerke Rheinfelden, Berlin, 9. 5., 5. 5., 9. 4. • A.-G. Lokalbahn Gotteszell—Viechtach, 6. 5., —, 11. 4. • A.-G. für Baumwollindustrie, Bocholt, 1. 5., 28. 4., 11. 4. • A.-G. für Buntpapier- und Leimfabrikation, Aschaffenburg, 6. 5., —, 1. 4. • A.-G. für chemische Industrie, Dornach, 2. 5., 28. 4., 14. 4. • A.-G. für Glasindustrie vorm. Friedr. Siemens, Dresden, 9. 5., 3. 5., 11. 4. • A.-G. für Rheinisch-Westfälische Cement-Industrie, Cöln, 7. 5., 1. 5., 14. 4. • A.-G. für Schriftgiesserei und Maschinenbau, Offenbach a. M., 4. 5., 1. 5., 31. 3. • Actien-Zuckerfabrik Stendal, Stendal, 6. 5., —, 16. 4. • Altonaer Kai- und Lagerhaus-Gesellschaft, Altona, 30. 4., —, 14. 4. • Amme, Giesecke & Konegen A.-G., Braunschweig, 8. 5., 5. 5., 17. 4. • Annawerk, Schamotte- und Tonwarenfabrik A.-G. vorm. J. R. Geith, Coburg, 9. 5., 6. 5., 8. 4.

Bad. Holzstoff- und Pappenfabrik, Obertsroth, 30. 4., 21. 4., 11. 4. • Bauverein H. L. Sterkel, gemeinnützige A.-G., Ravensburg, 2. 5., —, 14. 4. • Bergbau A.-G. „Mark", Zeche Freiberg, Sölde (Westf.), Bochum, 2. 5., 27. 4., 11. 4. • Berlin-Anhaltische Maschinenbau-A.-G., Berlin, 7. 5., 4. 5., 9. 4. • Berliner Land- und Wassertransport-Versicherungs-Gesellschaft, Berlin, 29. 4., —, 11. 4. • Blexer Dampfziegelei A.-G., Nordenham, 7. 5., 4. 5., 11. 4. • Bochum-Gelsenkirchener Strassenbahnen A.-G., Essen (Ruhr), 9. 5., 5. 5., 11. 4. • Albert Buss & Cie. A.-G., Wyhlen (Baden), 2. 5., —, 16. 4.

Cementbau-A.-G., Hannover, 1. 5., —, 16. 4. • Chemische Fabrik Buckau, Magdeburg, 30. 4., 27. 4., 11. 4. • Chemische Fabrik Griesheim-Electron, Frankfurt a. M., 8. 5., 4. 5., 11. 4. • Conventgarten A.-G., Hamburg, 2. 5., 1. 5., 11. 4. • Creditbank für Stadt und Amt Menden A.-G., Menden, 4. 5., 30. 4., 9. 4.

Danziger Sparkassen-Actien-Verein, Danzig, 9. 5., —, 15. 4. • Deutsche Gussstahlkugel- und Maschinenfabrik A.-G., Schweinfurt, 8. 5., 1. 5., 9. 4. • Deutsche Solvay-Werke A.-G., Cöln, 7. 5., —, 14. 4. • Döring & Lehrmann, A.-G. für Bergwerks-, Erd- und Bauarbeiten, Berlin, 7. 5., 2. 5., 14. 4. • Dortmunder Bauverein i. Liqu., Dortmund, 1. 5., —, 11. 4. • Duxer Porzellan-Manufactur A.-G. vorm. Ed. Eichler, Berlin, 4. 5., 30. 4., 15. 4. • Dyckerhoff & Widmann A.-G., Bibrich (Rhein), 1. 5., —, 16. 4.

Erdmannsdorfer A.-G. für Flachsgarn-Maschinen-Spinnerei und Weberei, Breslau, 6. 5., 1. 5., 8. 4. • Erzgebirgische Holzindustrie A.-G., Brand-Erbisdorf, 30. 4., —, 14. 4.

Farbwerke vorm. Meister Lucius & Brüning, Höchst a. M., 9. 5., 7. 5., 8. 4. • Fränkisches Ueberlandwerk A.-G., Nürnberg, 9. 5., 3. 5., 11. 4. • J. Frerichs & Co. A.-G., Bremen, 6. 5., 2. 5., 17. 4. • R. Frister A.-G., Berlin, 7. 5., 4. 5., 17. 4. • Fürstenberger Porzellanfabrik, Höxter, 4. 5., 1. 5., 8. 4.

Gerber & Söhne, A.-G. für Tiefbau, Stuttgart, 6. 5., 2. 5., 27. 3. • Germania, Brotfabrik der Danziger Bäckermeister, A.-G., Danzig, 29. 4., —, 7. 4. • Gesellschaft zur gemeinnützigen Beschaffung von Wohnungen, Höchst a. M., 8. 5., 7. 5., 8. 4. • Gladbacher Feuerversicherungs-A.-G., M.-Gladbach, 7. 5., —, 17. 4. • Gladbacher Rückversicherungs-A.-G., M.-Gladbach, 7. 5., —, 17. 4.

Hildener Actien-Baugesellschaft, Hilden, 7. 5., —, 15. 4. • Hotel A.-G. Hamburger Hof, Hamburg, 4. 5., 3. 5., 17. 4. • Hotel Nassau (Nassauer Hof) A.-G., Wiesbaden, 6. 5., 3. 5., 11. 4.

Kaliwerk Krügershall A.-G., Halle a. S., 9. 5., 6. 5., 6. 4. • Kaliwerke Prinz Adalbert A.-G. i. Liqu., Hannover, 28. 4., —, 14. 4. • Kalle & Co. A.-G., Biebrich a. Rh., 8. 5., 3. 5., 8. 4. • Kleinbahn-A.-G. Höchst-Kempten, Frankfurt a. M., 4. 5., 1. 5., 7. 4. • Kleinbahn Cassel—Naumburg A.-G., Cassel, 5. 5., 2. 5., 1. 4. • Kleinbahn Kielen Hafenbahn A.-G., Neumühlen-Dietrichsdorf, 5. 5., 2. 5., 4. 4. • Kolnische Rückversicherungs-Gesellschaft, Köln, 6. 5., 2. 5., 14. 4. • Königsberger Zellstoff-Fabrik A.-G., Königsberg i. Pr., 6. 5., 2. 5., 14. 4. • Gebr. Körting A.-G., Hannover, 9. 5., 4. 5., 11. 4. • Körting & Mathiesen A.-G., Leutzsch, 12. 5., 7. 5., 14. 4. • Krefelder Stahlwerke A.-G., Krefeld, 4. 5., 29. 4., 8. 4. • Kreuznacher Glashütte A.-G., Kreuznach, 5. 5., —, 7. 4. • Kronprinz A.-G. für Metallindustrie, Elberfeld, 9. 5., 2. 5., 7. 4. • F. Küppersbusch & Söhne A.-G., Essen, 4. 5., 30. 4., 9. 4.

Landw. Creditverein Erolzheim A.-G., Erolzheim, 7. 5., —, 4. 4. • Lahrer Strassenbahn-Gesellschaft, Lahr, 5. 5., 2. 5., 14. 4. • Leipziger Buchdruckerei A.-G., Leipzig, 30. 4., —, 15. 4. • Leipziger Centraltheater A.-G., Leipzig, 7. 5., 4. 5., 11. 4. • Leipziger Gummiwaaren-Fabrik A.-G. vorm. Jul. Marx, Heine & Co., Leipzig, 8. 5., —, 17. 4. • Löninger Bankverein A.-G., Löningen, 28. 4., —, 11. 4.

Magdeburger Lebens-Versicherungs-Gesellschaft, Magdeburg, 4. 5., 3. 5., 16. 4. • Maschinenfabrik Grevenbroich, Cöln, 5. 5., 27. 4., 11. 4. • Mathesfabriken A.-G., Brüssel, 4. 5., —, 17. 4. • Mechanische Weberei, Färberei, Druckerei und Appretur-Anstalt F. van der Wal & Cie. A.-G., Dinklage i. O., 29. 4., —, 15. 4. • Mercur, Rückversicherungs-A.-G., Köln, 6. 5., 2. 5., 14. 4. • Merklinder Ziegelei A.-G., vorm. J. H. Köddewig, Merklinde, 9. 5., —, 11. 4. • Metallpapier-, Broncefarben-, Blattmetallwerke A.-G., München, 7. 5., 2. 5., 11. 4. • Metall- und Lackierwarenfabrik A.-G., Ludwigsburg, 30. 4., —, 11. 4. • Meyer Kauffmann, Textilwerke A.-G., Breslau, 9. 5., 4. 5., 14. 4. • Minerva, Retrocessions- und Rückversicherungs-Gesellschaft, Köln, 6. 5., 2. 5., 14. 4. • Mitteldeutsche Flanschenfabrik A.-G., Cöthen i. Anh., 29. 4., 26. 4., 11. 4.

Norddeutsche Holzindustrie A.-G., Königsberg i. Pr., 29. 4., 26. 4., 11. 4. • „Nordstern" Lebens-Versicherungs-A.-G., Berlin, 29. 4., —, 14. 4. • Nürnberger Lebens-Versicherungs-Bank, Nürnberg, 29. 4., —, 11. 4.

„**O**cean"-Versicherungs-A.-G., Hamburg, 5. 5., 17. 4.

Poppe & Wirth A.-G., Berlin, 7. 5., 3. 5., 4. 4. • Portland-Cement-Fabrik Karlstadt a. Main vorm. Ludwig Roth A.-G., Frankfurt a. M., 6. 5., 2. 5., 8. 4. • Porzellanfabrik Moschendorf A.-G., Hof, 5. 5., —, 11. 4. • Pyroluzit-A.-G., Berlin, 1. 5., 26. 4., 11. 4.

Rheinisch-Westfälische Rückversicherungs-A.-G., M.-Gladbach, 1. 5., —, 16. 4. • Rheinisch-Westfälischer Lloyd, Transport-Versicherungs-A.-G., M.-Gladbach, 1. 5., 29. 4., 16. 4.

Sächsisch-Thüringische A.-G. für Licht- und Kraftanlagen i. Liqu., Erfurt, 6. 5., 2. 5., 15. 4. • Siegersdorfer Werke vorm. Friedr. Hoffmann A.-G., Siegersdorf, 7. 5., —, 16. 4. • Spar- und Vorschuss-A.-G. Grossen-Buseck, Grossen-Buseck, 4. 5., —, 16. 4. • Sprengstoff-Fabriken Hoppecke A.-G., Cöln, 29. 4., 25. 4., 19. 4. • Paul Süss A.-G. für Luxuspapierfabrikation, Mügeln (Bez. Dresden), 9. 5., 6. 5., 9. 4.

Schlesische A.-G. für Bergbau und Zinkhüttenbetrieb, Breslau, 9. 5., 29. 4., 9. 4. • Schlosschemnitzer Bauverein, Chemnitz, 6. 5., 2. 5., 11. 4. • Schraubenspundfabrik Wm. Kromer A.-G., Freiburg i. Br., 4. 5., 1. 5., 6. 4.

Stahnsdorfer Terrain-A.-G. am Teltowkanal, Berlin, 2. 5., 29. 4., 9. 4. • Stralauer Glashütte A.-G., Berlin, 5. 5., 1. 5., 8. 4. • Strassenbahn A.-G.

„Norderney", Norderney, 30. 4., 29. 4., 14. 4. • Stuttgarter Mit- und Rückversicherungs-A.-G., Stuttgart, 28. 4., —, 7. 4.

Tapetenindustrie A.-G., Beuel a. Rh., 2. 5., 30. 4., 11. 4. • Terrain-A.-G. München-Nymphenburg, München, 6. 5., 2. 5., 9. 4. • O. Titels Kunsttöpferei A.-G. i. Liqu., Berlin, 5. 5., 1. 5., 8. 4. • Traben-Trarbacher Beleuchtungs-Gesellschaft A.-G., Traben-Trarbach, 4. 5., 30. 4., 6. 4.

Unger & Hoffmann A.-G., Dresden-A., 4. 5., 29. 4., 8. 4.

Verein für chemische Industrie, Frankfurt a. M., 4. 5., 29. 4., 6. 3. • Vereinigte Eschebach'sche Werke A.-G., Dresden, 5. 5., 2. 5., 14. 4. • Vereinigte Isolatorenwerke A.-G., Berlin, 4. 5., 28. 4., 4. 4. • Vereinigte Märkische Tuchfabriken A.-G., Berlin, 5. 5., 1. 5., 16. 4. • Vereinigte Strohstoff-Fabriken, Dresden, 5. 5., 30. 4., 27. 3. • Vereinslager, Bremen, 28. 4., 27. 4., 9. 4.

Waitzingerbräu A.-G., Miesbach, 6. 5., 2. 5., 9. 4. • Walther & Cie. A.-G., Cöln, 7. 5., 3. 5., 9. 4. • Würker & Knirsch A.-G., Dresden-A., 9. 5., 5. 5., 14. 4.

Zuckerfabrik Böblingen i. Liqu., Heilbronn, 5. 5., —, 14. 4. • Zuckerfabrik Göttingen, Göttingen, 2. 5., —, 17. 4.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Verantwortlich für die Rubrik „Aus der Geschäftswelt" und für den Inseratenteil: M. Hauschner, Berlin.
Druck von Pass & Garleb G. m. b. H., Berlin W. 57, Bülowstrasse 66.